全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单的投资学

【日】藤泽数希◎著 包立志◎译

なぜ投資(　　)るのか？

究竟该不该买保险？
教育投资能不能得到最终回报？
为什么投资老手也会遭遇“滑铁卢”？

不掌握正确的投资知识
就永远不可能积累财富和拓展财富

中国人民大学出版社
China Renmin University Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接由遗交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期

简单的投资学

なぜ投資のプロはサルに負けるのか？

【日】藤泽熙希◎著 包立志◎译

中国人民大学出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量 专业指导 全程一对一无忧服务
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户

图书在版编目（CIP）数据

简单的投资学 /（日）藤泽数希著；包立志译 . —北京：中国人民大学出版社，2012

ISBN 978-7-300-14779-6

Ⅰ. ①简… Ⅱ. ①藤… ②包… Ⅲ. ①投资–基本知识 Ⅳ. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2011）第 242759 号

简单的投资学

[日] 藤泽数希 著

包立志 译

Jiandan de Touzixue

出版发行	中国人民大学出版社		
社　　址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电　　话	010-62511242（总编室）	010-62511398（质管部）	
	010-82501766（邮购部）	010-62514148（门市部）	
	010-62515195（发行公司）	010-62515275（盗版举报）	
网　　址	http:// www. crup. com. cn		
	http:// www. ttrnet. com（人大教研网）		
经　　销	新华书店		
印　　刷	涿州星河印刷有限公司		
规　　格	145 mm × 210 mm 32 开本	版　　次	2012 年 1 月第 1 版
印　　张	6.75 插页 2	印　　次	2012 年 1 月第 1 次印刷
字　　数	128 000	定　　价	32.00 元

版权所有　侵权必究　印装差错　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一切为了您的阅读价值

常常阅读我们图书的读者一定都记忆犹新，2008年以前出版的图书中，都放置了一篇题为“一切为了您的阅读体验”的文章，文中所谈，如今都得到了读者的广泛认同，也得到了出版业内同行的追随。

在我们2008年以后的新书以及重印书中，读者会看到这篇“一切为了您的阅读价值”；而对于我们图书的新读者，我们特别在整本书的最后几页，放置了“一切为了您的阅读体验”的精编版。今后，我们将在每年推出崭新的针对读者阅读生活的不同设计和思考。

★ 您知道自己为阅读付出的最大成本是什么吗？

★ 您是否常常在阅读过一本书籍后，才发现不是自己要看的那一本？

★ 您是否常常发现书架上很多书籍都是一时冲动买下，直到现在一字未读？

★ 您是否常常感慨书籍的价格太贵，两百多页的书，值三十多元钱吗？

关于阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。**时间才是读者付出的最大阅读成本。**

阅读的时间成本=选择图书所花费的时间+阅读图书所花费的时间+误读图书所浪费的时间

关于选择合适的图书类别

目前市场上的**图书来源**可以分为**两大类，五小类：**

1. 引进图书：引进图书来源于国外的出版公司，多为从其他语种翻译成中文而出版，反映国际发展现状，但与中国的实际结合较弱，这其中包括三小类：

a）**教科书：**这类书理论性较强，体系完整，但多为学科的基础知识，适合初入门的、需要系统了解一门学问的读者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

b）专业书：这类书理论性、专业性均较强，需要读者拥有比较深厚的专业背景，阅读的目的是加深对一门学问的理解和认识。

c）大众书：这类书理论性、专业性均不强，但普及性较强，贴近现实，实用可操作，适合一门学问的普通爱好者或实际操作者。

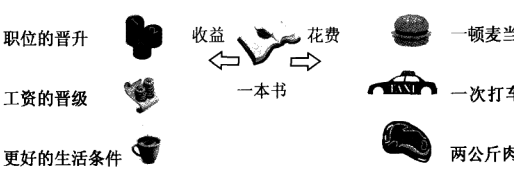
2. 本土图书：本土图书来源于中国的作者，反映中国的发展现状，与中国的实际结合较强，但国际视野和领先性与引进版相比较弱，这其中包括两小类，可通过封面的作者署名来辨别：

a）“著”作：这类图书大多为作者亲笔写就，请读者认真阅读“作者简介”，并上网查询、验证其真实程度，一旦发现优秀的适合自己的作者，可以在今后的阅读生活中，多加留意。系统地了解几位优秀作者的作品，是非常有益的。

b）“编著”图书：这类图书汇编了大量图书中的内容，拼凑的痕迹较明显，建议读者仔细分辨，谨慎购买。

七 阅读的收益

阅读图书最大的收益，来自于获取知识后，**应用于**自己的**工作和生活**，获得品质的**改善和提升**，由此，油然而生一种无限的**满足感**。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做个理财达人

就我个人而言，在辞去研究所工作转而成为华尔街一员之前，对本书中所论述的大部分问题也没有明确的概念。像我这样一个连最基本的金融知识都不了解的人，竟然可以在社会中顺利地生活下去，现在看起来，真让人觉得不可思议。

大学毕业后，我继续深造，一直攻读到博士学位，之后，在世界性的研究机构中从事数理科学基础研究。在旁人看来，我似乎已经步入了社会的精英阶层，但是我对于金融知识，或者说对于金钱的运行机制，却一无所知。

从整个社会的普遍情况来看，日本民众在接受学校教育的过程中，根本没学到关于市场经济结构的基础知识。然而在毕业的同时，他们却被无情地推向市场原理支配下的竞争大潮，被迫在弱肉强食的社会中努力打拼，这是一件非常可怕的事情。这些毕业生需要在社会中谋求生存，如果不懂金融知识，就会沦为单纯意义上的空头公民，无法真正地了解社会经济运行机制，难以融入到社会生活之中。不管你在别的领域多么优秀，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦缺乏金融知识，就可能被别有用心的人所利用，成为他们的工具。

诚然，有钱的人未必就一定幸福，没有钱的人也未必就一定痛苦。但是，**我坚持认为："没有什么比有钱更重要。"如果你没有掌握正确的金融知识，就难以积累财富或拓展财富。**

那么，我们应该如何学习金融知识呢？实际上，想要掌握金融知识的精髓并不困难，只要了解一定的相关常识，并且具备中学水平的计算能力，就基本可以掌握日常生活所需的大部分金融知识。

既然这么简单，为什么民众对于金融知识的了解还如此贫乏呢？主要是因为各媒体中充斥着关于金融知识的虚幻报道，这些信息的数量庞大，往往要比正确的金融知识多上好几倍，这就给民众学习金融知识造成了干扰。对于一般人而言，在这些干扰信息的阻碍下，如何分辨哪些知识是正确的，哪些是虚假的，就变得极为困难了。

当你走进书店，在旅游指南类书架附近驻足浏览时，永远不会看见《姆大陆的秘密》[①]之类的书籍摆在《夏威夷旅游指南》旁边销售。这是因为《姆大陆的秘密》本身并不属于旅游指南类书籍，它应该摆放在关于超自然现象或UFO之类的书架上，我相信对

①姆大陆，即富姆利亚（Lemuria），是一个传说中存在的陆地。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家而言，这一点是不言而喻的。

但是，当我们走进书店，逛到投资类书架附近时，往往会发现一些渲染神秘色彩的投资指南被摆在大学教授撰写的专业经济学教材旁边。

这就是金融世界让人觉得不可思议的地方。

近年来，日本社会的经济层面发生了巨大的变革，终身雇用制彻底崩溃，公积金制度的弊端日趋明显。人们的观念正在发生颠覆性的转变，以前那种传统的经典人生轨迹，即“考取名牌大学，进入大公司工作，按揭贷款买房，干到65岁拿退休金，然后靠公积金养老”的模式，已经一去不复返了。

这样一来，那些原本就不善做决定的日本人，就在突然间被推向了奉行自主独立原则的社会中，被迫去适应新的生存环境。但是，对于像我这样本来就希望摆脱日本社会旧经济体制束缚的年轻人而言，这一趋势无疑是值得期待的转变。只不过，在享受这一充满机遇的时代之前，必须先具备一种技能，那就是正确的金融知识。

我写这本书，不是为了针砭时弊，向大家预言日本会因为财政漏洞而导致亡国；也不是给大家推荐涨幅火爆的交易品种；更不是向大家介绍零风险的投资宝典。我的真正目的在于：**向读者提供有力的金融思考工具，促使读者形成独立思考意识，以便帮助大家在危机四伏的现代社会中，凭借自身的力量开拓**

全网最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出一片广袤的天地。

经过时间的洗礼，那些懂金融知识的人和不懂金融知识的人之间将会出现明显的差距。对于读者而言，在读完本书后，应该会具备一定的金融知识基础。如果你能够充分掌握相关的金融知识，那么对你而言，在市场原理支配下的经济制度就不再是弱肉强食的原始丛林，而是遍地猎物的人间乐土。你可以凭借自身的能力趋利避害，成为在这猎物丰盛的森林中自由嬉戏的快乐之猿。

欢迎来到充满神秘气息的金融世界探险！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录
Contents

第 1 章　神秘莫测的金融世界 01

成为有钱人的唯一方法
投资信托与投资小户型
名牌实际是精神控制法
买车到底为什么呢?
人寿保险，以生命为赌注
35 年房贷真相
教育投资划算吗?

投资小讲座 教你年薪三级跳 \38

第 2 章　投资是一种怎样的游戏 41

投资、投机与赌博
风险与回报
最强的商业模式：彩票
股票投资的风险和回报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险溢价
股市的风险溢价

投资小讲座 外商投资银行到底经营什么业务 \70

第 3 章 股价究竟是什么 73

今天的钱比明天的钱更有价值
现值与贴现率
人力的价值
股份有限公司：人类最伟大的发明
让我们来计算股票的价值
认清股票价格和股票价值

投资小讲座 市场原理就是弱肉强食吗? \114

第 4 章 投资靠运气还是靠实力 117

投资专家也没有很高明
顶级对冲基金却成蚀钱黑洞
投资专家间的惨烈竞争
该相信“效率市场假说”吗?
亏损是倒霉，赢利是实力?

投资小讲座 股票分析师排行榜 \138

第 5 章 现代投资组合理论 143

别把所有的鸡蛋都放在一个篮子里
投资组合与风险分散效果
指数基金：金融工程学的最大发明
积极投资和消极投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坐享投资专家创造的利润

投资小讲座 金融工程师面面观 \171

第 6 章 投资人必知的生存法则 173

要投资也要脚踏实地工作
短线交易比赌博更具优越性
想赢利，就去投资指数基金吧！
资产配置决定投资成败
终生受用的超强投资流程图

投资小讲座 财务自由 \191

后记 合成谬误 195

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章
神秘莫测的金融世界

掉进兔子洞。

《爱丽丝漫游仙境》作者
刘易斯·卡罗尔（Lewis Carroll）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
开何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业投资顾问业务可靠吗

正如我在前言中所提到的，投资世界中充满了不可思议的变数。

> 当你走进书店，一定会发现如《试水股市，轻松赚上一亿日元》之类的投资理财书籍堆积如山。同样，一年到头，日本各地都会如火如荼地举办各种投资讲座，这些讲座的门票也是价格不菲。

无论是投资书籍，还是投资讲座，大多是借着帮助投资者迅速致富的噱头到处敛财的手段而已，只不过程度有所不同。实际上，一夜暴富只不过是一厢情愿的黄粱美梦，在现实生活中是不可能实现的。

我曾经在外商投资银行从事过多年的一线工作，具有比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丰富的基层实战经验。对于基本的投资理论，我可以说是了若指掌。那时候，每天我都会与公司的高级交易员通力合作，大家密切关注市场动向，尽力探讨投资策略，希望利用市场中的异动，最大限度地获取利润。此外，由于业务往来，我还与许多世界级投资家们保持着密切的合作伙伴关系。同时，我还可以尽情使用月收费高达百万日元的最新金融信息数据库。可以说，在投资方面，我是占尽了天时、地利、人和。

但是，**坦率地说，就连这样，我也没有发现一种稳赚不赔的投资方法。**我的同事们也都是如此。

既然如此，为什么那些标价几千日元的书里还敢标榜“投资必胜法”呢？退一百步讲，就算真有这样一种方法，那么，写书的人为什么自己不去投资，反而要将它写在书里，教会每一位读者呢？你认为这种做法符合常理吗？

那些价格不菲的投资讲座也是如此。如果真是无所不知的投资大师，为什么还要靠举办这些讲座来赚钱呢？又为什么非要告诉素昧平生的你会下金蛋的金鸡在哪儿呢？这样做不是很愚蠢吗？

不言而喻，答案只有一个。**那就是实际上根本没有这样一种投资方法，**这些所谓的“大师”们只能靠写写书或办办讲座来敛财，以便赚取足够的资本，为悠闲的生活创造良好的经济条件。

诚然，在这些人中，肯定有靠捏造业绩来宣传自己的，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不乏有真正取得过成功的投资明星。不过，运气这个东西是难以捉摸的，不管你过去运气有多好，将来都可能会走霉运。实际上，那些投资书籍的作者和讲座的讲师们应该最了解运气的变化莫测。或许正因如此，他们才抓紧一切机会写书和办讲座，以便取得稳定的收入来维持生计。

就算书店里有卖《一天努力五分钟，稳中彩票能致富》之类的书籍，我想大多数人也根本不会相信。然而，令人觉得不可思议的是，如果换成是内容稍稍复杂一些的股票或房地产投资等，人们就会像着了迷一样深信不疑。实际上，偶尔靠股票投资发家的人与靠博彩暴富的一样，只不过是偶发的小概率事件，没有什么本质区别。

刚才我说过没有什么稳赚不赔的投资方法。**但是，作为一名投资专家，我还是相信少数天赋异禀的精英在熟练掌握相关知识，并接受严格的培训后，其投资赢利的概率要远远高于单凭运气博彩的人。**纵观世界级的基金经理人和投资银行的明星交易员，有时，我会认为投资或投机不仅仅是靠运气更是重视实力的游戏。

但是，这个级别的人才一般都是精英中的精英，就像奥运会的奖牌得主、美国棒球大联盟和意大利足球甲级联赛的明星球员等等。他们具有卓越的才能，敢于拼搏，为充分发挥自己的天赋付出过超乎常人想象的努力。

我想就算书店里有卖《一天努力五分钟，轻松挑战车王舒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马赫》之类的书籍，也没有人会相信。但是，如果换做是投资方面的话题，就不知道有多少人会上当受骗了。

反过来说，在投资领域，就算是兼具卓越才能和超凡努力的专家中的专家，如果运气不佳，同样会亏得血本无归，这就是投资或投机世界的特色所在。

一家明星对冲基金——长期资本管理公司 LTCM（Long Term Capital Management）的破产，恰好辩证地证明了投资难度的所在。

对冲基金是一种专业投资机构，它以私人名义从超级富豪手里筹集资金，然后通过各种方法，在金融市场中谋利。

对冲基金与一般投资信托机构不同，它是从少数限定的个人对象处筹集资金，而一般投资信托则是从大量的不确定的投资人处筹集资金。因此，几乎不受金融监管部门的管理，是对冲基金的一个显著特征。此外，一般投资信托基金经理的报酬并不与操作业绩直接挂钩，而对冲基金则不然。也就是说，对冲基金的业绩越优秀，其基金经理获得的报酬就越丰厚。

我们刚刚提到的 LTCM，是由诺贝尔经济学奖得主等金融学会中的顶级智囊与华尔街的传奇交易员们共同建立的。但就是这样一个精英汇集的梦幻团队，却在短短几年的时间内出现巨额亏损，甚至倒闭破产。（关于 LTCM 的故事将在第 4 章中进行详细说明。）

这足以见得，金融世界确实充满着不可思议的变数。这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个由专家中的专家组成的精英团队，竟然无法交出一份理想的投资答卷，其投资业绩甚至不如门外汉（甚至可以说，如此巨额的损失，一般的人还真是模仿不出来）。而那些靠吹嘘造势的投资顾问业务却大有市场，这一点令人非常费解。

实际上，在我刚刚成为华尔街的一员并逐渐了解到金融世界的真实面貌后，也着实感到惊诧不已。

本书的创作宗旨在于：**分析金融世界不可思议的运行机制。**读者朋友们，如果你想学习投资方面的必备知识，根本不必去听那些价格不菲的投资讲座，更不必斥高额学费去欧美名校进修 MBA 专业。

只要具备 10 岁儿童应有的常识，拥有初中程度计算能力，再加上一定的努力，你就可以轻松地了解金融世界的运行机制。这样一来，你的人生将会绽放出更为绚烂的花朵。

掷硬币与股票投资间的微妙关系

为了破解投资世界的各种秘密，我们需要了解一个简单的假想游戏。我们这里所说的游戏是指华尔街股神沃伦·巴菲特创造的理论，并不是由我提出的。巴菲特在股票投资领域中取得了辉煌的成就，是仅次于微软创始人比尔·盖茨的世界第二富豪，堪称首屈一指的投资大家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面我将结合自身的理解，对巴菲特的理论进行一定的变通，希望读者朋友们可以从中获益。

这个游戏是由日本全体国民参加的全国掷硬币大赛。按照赛制，在游戏过程中，每天晚上 8 点都会掷出一枚硬币，这枚硬币的设计非常巧妙，出现正面与反面的概率分别为 50%。在每天晚上 8 点前，参赛者必须拿出 100 日元，来赌硬币是正面朝上还是反面朝上。同时，全体参赛者下注情况还会被实时转播，让大家了解目前有多少人选择了正面，又有多少人选择了反面。待赛果揭晓后，赌输的人必须无条件退出比赛。至于他们下注的 100 日元赌资，则会被集中到一起，按照获胜者的人数平均分成若干等份，分配给获胜者。而获胜者则必须继续参加比赛，将赌赢的钱全部押在第二天的游戏中。在此，我们姑且假设日本国内共有 1.2 亿人口。

在游戏的第一天，参赛者纷纷开始下注。假设截至晚上 7 点，赌正面的人有 4 000 万，赌反面的人有 3 000 万，则赌正面的资金就会达到 40 亿日元，赌反面的资金就会达到 30 亿日元。在这种情况下，显而易见，赌反面是比较划算的，因此，只要是懂些算术的人就纷纷向反面下注。如果猜中的概率为 50% 的话，那么 3 000 万人平分 40 亿日元，一定会比 4 000 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人来分 30 亿日元划算得多了。**在金融行业术语中，将这类经过计算后买进有利一方的投资人称为“套利者”。**在股票市场中，到处都充斥着这类“套利者”。

由于存在这些套利者，到晚上 8 点的时候，赌正面和赌反面的人数会基本持平。这也就意味着，如果套利者的人数不多，而大多数国民都是凭自己的喜好来下注的话，那么，对善于计算的套利者而言，就会处于稍稍有利的局面。

在当天晚上 8 点的投注截止时间为止，赌正、反两面的人数刚好持平，各有 6 000 万人。现在，马上就要到掷硬币的关键时刻了。

如果是正面朝上的话，则一半左右赌正面的参赛者就可以赢得 100 日元的赌金，而另一半赌反面的参赛者则会输掉 100 日元，并被迫退出。

到了第二天时，参赛者的赌注就变成了 200 日元，参赛者则是第一天赌赢的 6 000 万人。经过比赛后，又会淘汰一半参赛者，剩下的 3 000 万幸运儿则继续参赛，这时，赌注又翻了一番，变成了 400 日元。

第三天时，掷玩硬币后，就只剩下了 1 500 万人，平均每个人会赢得 800 日元的赌金。由于 800 日元不算是大数目，因此尚不足以吸引人们的眼球。

那么，第 10 天时情况会变成怎样呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于 2 的 10 次方是 1 024，我们取近似值，用 1.2 亿除以 1 000，就可以算出大约有 12 万人可以留下来继续参赛，而在短短的 10 几天内，这些人就赚了 10 万日元，是原始资金 100 日元的 1 000 倍。在这种情况下，有些参赛者可能就会得意忘形，变得飘飘然起来，到处吹嘘自己在掷硬币方面是如何如何拥有天分了（其实只不过是运气好罢了）。

再过 10 天后，情况又会变成怎样呢？

如果用 12 万人除以 1 000，就会发现只剩下 120 人可以留下来继续参赛，在区区 20 天内，参赛者就从 1.2 亿人锐减至 120 人，足足缩水了 6 位数。那么，此时每位参赛者的手中会有多少赌资呢？我们用 10 万日元乘以 1 000，则可以计算出每个人大约持有 1 亿日元。到了这个地步，这些人再也无法用平常心来对待这一切了。他们开始迅速膨胀，甚至结合自己的经历，开始撰写《每天只花五分钟！二十天轻松赚取一亿日元》之类的投资书籍，并上架销售。

此时，这 120 位优胜者被人们捧为投资明星，他们开始到处宣扬自己的投资哲学。由于这些人充满自信，因此，他们表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现出了强大的气场和说服力，甚至不乏像前活力门公司总裁堀江贵文[1]那样靠雄辩征服女星的高手。

此外，随着掷硬币大赛声名鹊起，在市场上也会出现一些关于掷硬币诀窍之类的书籍。比如，如何通过过去掷硬币的正反面模型来预测未来的技术面分析法，以及如何通过掷币者的经历或硬币的材料来预测正反面的基本面分析法等等。甚至还会出现研究成功者童年时期经历的书籍，比如《富翁爸爸教你如何培育投资天才》等。按照这些天才投资家的逻辑："只要真正拥有实力，就可以准确地预测出所掷硬币的正反。而且，在读过他们这些天才投资家写的书后，大家都可以正确地猜出硬币的正反面。"

虽然上述掷硬币大赛只是一个虚拟的游戏，但在我看来，股票市场的实际情况也如出一辙。就投资而言，**无论是股票还是房地产，都具有一定的风险性，其受偶然因素支配的程度远远超出了大多数人的想象，这一点与掷硬币大赛非常像。**

尽管如此，类似投资宝典之类的书籍还是层出不穷，打着投资培训旗号的各种讲座还是如火如荼地在各地兴办，投资者内心的浮躁情绪可见一斑。

在这里，我希望那些已经投资或正准备投资的人们能理解一点：**投资是一项偶然性非常强的游戏。**

---

①堀江贵文，日本知名网站活力门（Live Door）前总裁。23岁成立公司，5年后公司上市。他少年得志时大力宣扬"金钱万能"，曾与日本众女星有绯闻。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再进一步说，假如投资是一项完全受偶然因素支配的游戏，那么最终起决定性的因素只有一个，那就是运气。因此，我们可以认为无论是投资专家还是普通人的投资绩效应该基本相同。在类似掷硬币大赛之类的游戏中，纵然是诺贝尔奖得主和华尔街精英组成的顶尖团队，也可能会败给门外汉，不足为奇。

接下来，将让我们一起来揭开金钱世界的神秘面纱吧！

成为有钱人的唯一方法

可以毫不夸张地说，这个世界上的每个人都怀揣着一个轻松成为富翁的梦想（我也非常想轻松地成为一名富翁）。

其实，我们只用一个方程式就可以概括出成为富翁的方法。

即：资产构成 =（收入 - 支出）+ 收益率 × 资产

如果再具体一点解释，就是：

每年增加的资产 =（年内总收入 - 年内总支出）+ 年收益率 × 运用资产

在这个帮你成为富翁的神秘公式中，没有一点模棱两可之处，是一个完全科学合理的方程式。**如果你怀揣着致富的梦想，那么，就只能通过三种途径来实现：（1）增加收入；（2）减少支出；（3）提高收益率，增加来自投资的收入。除此以外别无他法。**

全网最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书基本属于资产管理类书籍，但就书的内容而言，还是从金融的视角出发，在增加收入和减少支出的方法等方面增添了一些具有自己特色的见解。然而，无论是什么方法，都是因人而异，很难找到一个普遍适用的理论。

在本书中，我将“资产管理”列为了主题。

投资信托与投资小户型

打着理财旗号进行宣传的并不仅仅是书籍，还有各种各样的金融商品，它们都号称可以轻松地帮助你实现资产翻倍。我们日常生活中经常会遇到的金融商品就包括投资信托和投资用小户型住宅。

投资信托，实际上是由金融机构的基金经理人具体操作的一种金融商品。他们从大量投资者处筹措资金，然后，将这些资金投资到股票或债券等中，并按照一定的比例将所获赢利平分给投资者。也就是说，由于普通的投资者不知道哪只股票会升值，就需要聘请基金经理人，来帮助他们选择可赢利的股票，并付诸投资。这样一来，投资信托这种金融商品就应运而生了。

投资小户型住宅是一种由房地产商具体操作的金融商品。他们先是挑选价格合理并且具有投资潜质的公寓，然后将这些公寓推荐给投资者。通过这种方法，即使是普通的工薪阶层也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以选择适合的房源置业，借收取租金来增加收入。

由于这些金融商品可以帮助你轻松实现资产翻倍，你只需要静候佳音。因此，从表面看起来，这两种金融商品非常合理，且极具吸引力。

无论是信托还是小户型住宅，这些投资的最终目的无外乎是增加收入。这就要求投资者所购买的金融商品必须具有较高的升值潜力，也就是说，今天买了 100 万日元的金融商品，经过几年后，其价值必须高于 100 万日元。

想到这里，我不禁会产生一个疑问。

既然这些投资信托或投资小户型公寓的推销员们知道这么一种好的投资商品，为什么自己不去买，反而要大费周章地向素昧平生的你来强力推荐呢？如果自己独享这个良机，不是可以赚更多的钱吗？我想这种情况下，作为一名推销员，最好的选择就是自己把所有的商品都买下来，这样不仅可以赚大钱，还可以省去推销和宣传的麻烦，可谓一举两得。

再者说，银行对小户型住宅的贷款政策还是很优惠的，就算没有足够的资金，也可以通过贷款购买。这就令我产生了另一个疑问，既然小户型公寓的赢利空间这么大，那么，银行为什么不自己去投资购买，反而要将钱借给你去买呢？

当今社会的人情味越来越淡，就算当街发生抢劫案，大部分人也会装作若无其事漠然离开。然而，在这种大环境下，真的会有素不相识的人平白无故地为你操劳，帮你赚钱吗？你相

全网最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信吗？难道这些投资信托和投资小户型公寓的推销员就是普度众生的观世音菩萨吗？

就连这些我们平时习以为常的金融商品中，都存在着如此之多难以理解的疑问。因此，**我认为在投资领域，人们需要的可能并不是晦涩的金融理论抑或是专业的投资知识，而只是孩子们所应掌握的常识而已。**

只要我们静下心来，仔细考虑一下：究竟是谁出于什么目的在推销一种商品，我想这样做，你的人生至少在经济方面会变得大有起色。

信用卡年费与卡色的关系

信用卡实际上是一种魔术。只要你拥有信用卡，即使没有现金，也可以购买自己想要买的商品。从另一个角度来看，信用卡又是一种时间机器，它可以从未来的你那里预支财富，帮助现在的你实现愿望。

从金融的观点来看，信用卡具有显著的优点。

众所周知，借钱就要偿还利息，这是天经地义的。在借钱时，人们往往要付非常苛刻的利息。比如在使用信用卡提现时，通常要付 30% 左右的利息（根据 2006 年的 11 月的数据）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，当你使用信用卡一次性结算时，实际上相当于在不支付利息的情况下借取现金。在使用信用卡购物后，可以延迟一个月付款。也就是说，**在使用信用卡购物时，等同于以零利息的形式借取与购物款相当的现金。**这对借款方而言是极为有利的。因此，在想要购物时，就算身上有现金，也应尽量使用信用卡一次性结算，这样比较划算。因为每当持卡者刷卡一次，商家就要向信用卡公司支付手续费。可以说，对于商家而言，这些手续费是为感谢发卡行通过信用卡刺激持卡者消费而馈赠的礼金。

可能还有人对刷卡消费可以得利这件事持怀疑态度，我将再使用存款利息进行说明。

> 假设你现在要买一个价值10万日元的手表。如果以现金结算，则需要支付10万日元的现金。那么，如果以信用卡结算的话，情况又会怎样呢？结论是同样可以购买到手表，并且可以延期支付现金，这样一来，这10万日元现金就可以在银行多存一个月。那么，在这一个月间，存在银行的现金又做了些什么呢？答案是：帮你吃利息。也就是说，使用信用卡支付可以帮你多赚一个月的利息。从这个角度来看，刷卡消费是非常划算的。

有人可能会觉得这些利息的数额太小了，几乎可以忽略不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计。但是，我希望大家能记住一点，在金融领域，这种思维是至关重要的。下文中我还将详细介绍，实际上所有的金融理论都是建立在一条原理之上的，那就是：**“由于利息的缘故，今天的 10 万日元要比一个月后的 10 万日元更有价值。”**

接下来，我们转入本节的正题——信用卡年费和卡色之间的关系。我认为，这实际上与商业的本质密切相连。

信用卡的种类多种多样，既有免年费的普通卡，又有附带各种服务的高年费贵宾卡。一般来说，卡的年费越高，颜色就越奢华。

从经济实惠的角度来考虑，不管信用卡多好用，只要年费过高就没有实际意义了。通常，办理一张金卡需要缴纳数万日元的年费。然而，金卡的优点无非在于信用额度大幅提高和无用保险过度增加而已，并没有什么实际意义。

与之相比，免年费的普通信用卡每年的信用额度也可以达到数十万日元。而且，大都具备必要的保险功能。因此，对于普通人而言，完全没必要再去追求更高的信用额度。

然而，信用卡公司经常会以“您是优中选优的 VIP 顾客”等名义，推荐你去做信用卡额度升级。在实际操作过程中，这种抓住人类“好面子”特性的营销策略非常实用，许多人为了体会身份升级带来的短暂荣耀感，而丧失理性，心甘情愿地付出高额年费的代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不容忽视的信号暗示效果

然而，有一次在公司无意间听到几位白领女性的私下闲聊后，我却稍稍改变了自己的想法。

“我前几天和某某先生一起去吃饭时，他用的是白金卡呢！”

“真的吗？好厉害啊！”

白金卡是一种比金卡更高级、更奢华的信用卡。当然，它的年费也要相应更高一些。

从经济合理性的角度来看，我们没有任何理由去支付这么高昂的年费。但是，如果从吸引女性关注的角度来看，情况就完全不同了，如果你有一张色彩奢华的信用卡，则会大有益处。当和女伴在高级餐厅约会时，如果我用免年费的信用卡去结账时，很可能会令对方法丧失好感，这样一来问题就严重了。

在经济学领域，卡的颜色具有一种“信号暗示”的效果。

在恋爱市场里，女性一般都会以富有的男性作为理想对象。然而，男性有多少存款又不会写在额头上。据说有的打工族也会在约会时大摆阔气，扮成大款。所以，女性必须尽全力搜集信息，才能分辨谁才是有钱人。因此，为了迎合这些女性的心理，男性就必须向对方发出各种各样的信息，让对方觉得“我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是真正的有钱人”。在经济学领域，我们将这种现象称为发出“信号暗示”。

信用卡的颜色的确具有发出信号暗示的作用，我想如果女性注意到这些信号，也就不枉男性每年支付数百万日元年费的付出了。

但是，以此为基础的恋爱关系存在一个严重的问题，那就是双方当前的亲密关系，完全要归功于信用卡的作用。

就个人而言，我经常把公司发给的金卡放在钱包中比较明显的位置，在不经意间给对方发出信号暗示。与此同时，我会将自己的免费信用卡放在钱包中比较靠里的位置，每次结账时都用现金支付，这样就可以很好地进行掩饰，顺利地应付各种各样的约会对象。通过现金结算就无法享受信用卡带来的优惠，但为了以防万一，还是不得不采用如此做法。可以说，发出信号暗示也不是一件简单的工作。

既然如此，你是否还愿意尝试每年付出数百万日元的代价来发出信号暗示呢？

名牌实际是精神控制法

我一直对“名牌”持怀疑态度。后来，在进入外商投资银行工作之后，我得以从多个视角洞悉各种商业事件的内幕，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我就愈发怀疑了。之所以这么说，是因为名牌对大众而言，实际上是一个棘手的难题。

接下来，我们以名牌手包为例进行分析。

比方说中国产的黑色尼龙包，最多也就卖 5 000 日元左右。但是，如果给它挂上欧洲老牌名包的商标，那么，价格就会飙升至 10 万日元左右。

那么，在这个过程中，人们究竟是为哪些要素买单了呢?

我想无外乎是时尚感、精良的材料以及工匠细致的做工。的确，我不得不承认这些要素确实是具有价值的。但是，充其量也就值 1.5 万日元左右，而不会有那么大的附加价值差。

既然如此，剩下的 8 万日元又怎么解释呢?

我想其中 3 万日元是一种“身份象征”，能够让人体会到高人一等的优越感。另外的 5 万日元是一种心理暗示，这和人们利用信用卡颜色吸引异性注意有异曲同工之妙。

从名牌商品经销商的立场来看，品牌实际上是一种象征。

如果以 10 万日元的价格将仅值 2 万日元的商品推销给那些爱面子讲品位的顾客，用减法进行计算：10 万日元 -2 万日元 =8 万日元，则其中的**差价就是名牌效应的体现。**可以说，名牌的真正魔力就在于**精神控制**，它可以鼓动人们去购买那些貌似有价值但实际上分文不值的商品。

以上是站在消费者的立场上对名牌进行的分析。下面，将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站在职场角度来审视名牌。

如果拿的工资相同，我想大多数人更愿意在知名的大企业里工作。然而，在商业领域，经营者们总会利用一切可利用的因素，攫取最大利益。当然，他们也不会放过人们这种想到知名企业工作的愿望。

外商投资银行在给应届大学毕业生定工资时，越是知名的投资银行定得就越低。他们认为自己的企业非常具有吸引力，是每个年轻人都憧憬的理想就业去向。因此，在给新员工定工资时，自然要比其他公司低，工作量也要比其他公司大，年轻人应该不会对此产生怨言。这段工作经历对年轻人而言是非常重要的，就算将来跳槽，也可以成为重要的资本。在这种情况下，普通投资银行和一流投资银行间的工资差实际就是名牌价值的具体体现。

如上所述，名牌就是商家榨取消费者和劳动者的工具。然而，令人遗憾的是，在现实生活中，绝大多数人都兼具消费者和劳动者双重身份。

在我看来，名牌不应该是穿戴在身上用来炫耀自己的资本，而应该是人生中通过艰苦努力积淀下来的硬实力。

亲爱的读者朋友们，对此你们是怎么看的呢？是更加重视身份面子，还是更加重视金钱呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买车到底为什么呢?

当今社会的新闻报道中充斥着关于谋杀、疯牛病、恐怖袭击、吸食毒品、艾滋病等令人深感不安的消息，但这些都不是导致意外死亡的最主要原因。因为，从数据统计来看，车祸才是罪魁祸首。

在日本，每年大约有7 000 ~ 8 000人因交通事故丧生。就算把死于谋杀、疯牛病、恐怖袭击、吸食毒品以及艾滋病的人都加在一起,也抵不上这个数字。同时,我还想提醒大家一点，在交通事故中，受害者不仅仅是死于车祸的遇害者，肇事者同样会陷入极大的不幸之中。

大众往往容易混淆信息“质”和“量”的重要性。的确，从医学和社会角度而言，疯牛病是一种危害性极强的疾病。但是，如果从量的角度来考察死者的数量，就会发现：**与疯牛病相比，交通事故的危险性则要远高一筹。**

汽车本身就是一种令人不可思议的商品。

日本是一个公共交通体系高度发达的国家，所以居住在大城市郊区以内的人们，根本就没必要自己买车。因为像我这样住在市中心的人，养车的费用相当可观，诸如停车费、汽油费、保险费等，每个月至少要花10多万日元。就算住在郊区，考虑到车的折旧费等，恐怕每个月的支出至少也要超过10万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日元。

其实，在购物、约会或聚会时，就算每次都打车，一个月算下来，费用也超不过 10 万日元。在出远门时，完全可以去汽车租赁公司租车，这样会更加经济实惠。如果仅仅把汽车当做是代步工具，那么，它的价格和保养费用就太离谱了，从道理上是讲不通的。

但是为什么大家还要去买车呢？在这里先卖大家一个关子，让我们先从另外一个角度再来认识一下信号暗示理论。

根据这一理论，企业希望尽可能雇用一些有能力的员工，同时，也乐于付给这些人才高薪。但这里面就存在一个严重的问题，即在实际投入工作之前，企业无法分辨谁才是真正有能力的人。

我们姑且将应聘者分为“高能”和“低能”两种类型。

假设企业每年给高能员工支付 800 万日元的年薪，给低能员工支付 200 万日元的年薪。但是，直到提出申请谈好年薪，并正式投入工作后，企业才能知道究竟谁的效率高，谁的效率低。

因此，为了慎重起见，企业只能对这 1 000 万日元的年薪比例进行调整，无论是对“高能”员工，还是对“低能”员工，都一视同仁地开出 500 万日元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年薪条件。

对于“低能”的员工而言，这个待遇是非常优厚的。因为这种工资分配方法相当于从“高能”员工那里拿出300万日元来补贴“低能”员工。但是，作为吃亏一方的“高能”员工是绝不会甘心的。

因此，信号暗示理论认为：虽然拥有高学历并不一定意味着具有较高的工作能力，但却是高能员工向企业彰显自身实力的有效手段。

为了获得高学历，需要付出高额的成本代价，如长时间学习枯燥的课程等。但是，对于高能员工而言，如果这些成本代价可以帮助他换回高工资，弥补甚至超越由于企业无法准确判断其能力而导致的经济损失（在这里大约是300万日元），则原本乏味透顶的读书考试也就变得具有重要经济意义了。

人们之所以会追求高学历，就是因为学历是一块敲门砖，它能帮求职者争取相对更好的工作待遇。这一规律也同样适用于恋爱。真正的有钱人总是向美女们发出各种各样的信号暗示，以便她们作出正确的选择。

在这种特定条件下，原本从价格和保养费用方面来看极不经济实惠的汽车就变得非常合理了。可以说，正是因为它不经济实惠，才更能显示其拥有者的财富，这实际上是男性彰显自身富有的一种信号暗示。也就是说，汽车在价格和保养费方面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的不合理性恰恰是其存在的真正意义所在。

如果依据信号暗示理论来分析，我们就会明白：为什么那些开高级意大利跑车的富豪们往往会向别人炫耀自己的车经常出故障，并且心甘情愿地做那些如要付天价维修费等看似荒唐的事情。

当你再看见开好车的朋友时，千万不要忘了称赞他一句："你发出的信号暗示可真不错呀。"

人寿保险，以生命为赌注

实际上，人寿保险的运作机制是极为简单的。

先是由保险公司以投保金的形式，从大量非特定投保者手中筹集资金。若投保者不幸丧生，则由保险公司按照预先约定的金额向其家属支付保险金。

就这一点而言，人寿保险与博彩十分相似。在博彩业中，彩票公司先是从大量非特定对象手中筹集资金，然后，按照预先约定的金额向其中的幸运者支付中奖彩金。

但是，人寿保险是一种防御体系，它可以在一定程度上减轻死者逝世给家人带来的痛苦和悲伤。而博彩业则是一种攻击体系，它可以给中奖者带来丰厚的回报，从而造就一夜暴富的神话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从某种意义上来看，不兑现保险金实际上是喜事一桩，因为这意味着投保者没有遭遇不幸而离开人世。这一点与博彩存在本质区别。买彩票时，人们都希望自己能够成为幸运儿中得大奖，而买人寿保险却希望永远不会成为理赔对象。

假设博彩公司从彩民那里筹集到了100亿日元的彩金，他们会将其中的50亿日元拿出来作为奖金分配。在这里我们可以用50亿日元除以100亿日元，计算出彩票的回馈率。这里的回馈率表示庄家从收入中拿出来回馈给彩民的钱与总收入的比例。

如果我们把博彩看成是一种公平的游戏，那么，彩票的回馈率就应该是100%。但是，在现实生活中，彩票的回馈率甚至还达不到50%。由于超过半数的彩票收入都进了庄家的口袋，因此，可以说博彩绝不是一种划算的赌博方式。

人寿保险也是一样。

一般来说，人寿保险公司会根据历史数据等统计资料推算出人们的死亡率，然后从总投保金中扣除自己的收益，并在此基础上，确定支付给去世者亲属的理赔金额。

因此，我们完全可以通过回馈率这一概念来判断人寿保险商品的优劣，即支付理赔金与所筹集资金的比率。

只要掌握了回馈率的具体数字，就可以一目了然地了解到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保险公司到底从投保者这里盘剥了多少利润。毋庸置疑，对消费者而言，人寿保险和彩票一样，都是回馈率越高对自己越有利。

然而，在任何一家保险公司的宣传手册上，都看不到作为产品优劣判断标准的回馈率。

我们甚至可以猜测，他们在尽最大努力掩饰这一标准。

按理来说，与保险公司的其他产品相比，在购买人寿保险时，投保者可以更为清楚地了解到哪家保险公司的哪种保险有多大的赢利空间。

然而，保险毕竟是一种商业买卖，只要有买卖就有水分。各家保险公司一般都会在设计保险上下工夫，他们将保险项目设计的异常复杂，以免投保者轻松地将自己的产品和其他公司的产品做比较。对于保险公司而言，在设计保险时，决定成败的关键就是要进行掩饰，迷惑投保者，令其察觉不到自己在交易中处于不利一方。

与购买彩票一样，在购买人寿保险时，最为妥当的做法就是不要购买那些回馈率较差的产品。特别是对单身汉来说，买人寿保险究竟有什么好处呢？当然，如果你能够正确地预测自己或投保人的死期，那么情况就完全不同了（哎呀，光是说起来就令人毛骨悚然）。当然，对于没有什么积蓄的年轻夫妇而言，在刚生孩子的时候，为了以防万一，也可以购买人寿保险。此外，对于因伤病暂时丧失劳动能力的人而言，也可以购买住院保险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等其他保险。

在这种必须购买保险的情况下，究竟应该选择哪种保险呢?

一般来说，金融商品具有一个明显的特点，那就是结构设计越复杂手续费就越高。因此，**在购买保险时，应尽量避开那些附带不必要功能的险种。**最好对多种简单的保险产品做对比，选择回馈率高的产品投保。

具体来说，我推荐大家购买网络上畅销的廉价非储蓄型保险，或者国民合作联保以及县民合作联保等联合保险。这些联保都是由所谓的“保险消费合作社”负责运作的非营利性保险业务。

与大多数保险相比，其每个月需缴纳的保险金额都相对较低，并且在每年的财务决算结束后，还会返还剩余的保金。这种保险的最大缺点就是死亡保障的赔付额度最多只有2 000万日元，远远低于其他普通保险。但是，从合理性的角度来看，在年轻时最好还是购买该类保险，因为这样可以省下高额的保险金差价，并储存起来以备不时之需。

当你再遇到保险公司的推销员时，如果时间允许，一定要问问他：“与联保相比，你推销的保险回馈率怎么样?”我想他一定会感到羞愧脸红，并想方设法找借口来掩饰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

35年房贷真相

对日本人而言，买房置业是一件意义非比寻常的大事。为了买房，许多人即使背上长期贷款也在所不惜。对普通的工薪阶层而言，每套房子的价格相当于自己未来多年的收入之和。可以毫不夸张地说，大部分人一生只能买一次房子，这应该算得上是人生中最大的一笔消费支出了。在做这个人生中具有重大意义的决定时，如果不了解相关的金融知识，很可能会陷入危险的境地。

许多人产生购房的强烈想法，都是拜房地产商的极力鼓吹所赐。他们往往会误导消费者，采用百试不爽的推销策略向大家宣传："与其每个月交房租租房，还不如按揭购房。因为按揭购房时，还完贷款后，房产还能划入你的名下，而租房最终不会换回任何实物。两者相较，按揭买房要划算的多。"在房地产商的极力游说下，许多人都无法抗拒诱惑。

还贷额度会受利息水平的影响，只有当购房者选择35年的长期按揭贷款时，每个月分期付款的利息额度才会低于房租，这样按揭贷款的优势才能体现出来。因此，为了刺激消费者的购房欲望，房地产商往往施展自己的推销技巧，力荐大家选择长期按揭购房。只有这样才能让消费者心甘情愿地背上贷款的沉重负担。倘若每个月按揭的贷款额度都高于房租的话，是很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难打动消费者的。

此外，由于按揭的时间越长还款的利息总额就越多，银行也会因此获利。

比如，在按照 5% 的利率分 35 年贷款购买价格为 3 000 万日元的房产时，虽然会受还款方式的影响，但是，总体来看，都要向银行支付 3 000 万日元的利息。也就是说，为了购买价格为 3 000 万日元的房子，最终要付出 6 000 万日元的代价，是否划算可谓是一目了然了。

对房地产商和银行而言，长期房贷可谓是一种双赢（win-win）的交易模式。当然，其背后牺牲的是无数借贷者的利益，在整个交易过程中，借贷者可谓是真正的输家（loser）。

在金融术语中，将这种借款投资的行为称为“杠杆交易”（leverage）。

比如，拿 100 万日元现金到证券公司开户的投资者，一般只能购买价值 100 万日元的股票（如图 1—1 所示）。但是，如果是开信用交易账户的话，则可购买 3 倍价值的股票。也就是说，除了自己的 100 万日元外，还可以从证券公司借 200 万日元。因此，就算投资者只带了 100 万日元，同样可以购买价值 300 万日元的股票（如图 1—2 所示）。这就是所谓的“信用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易”，也是高风险交易的代名词。

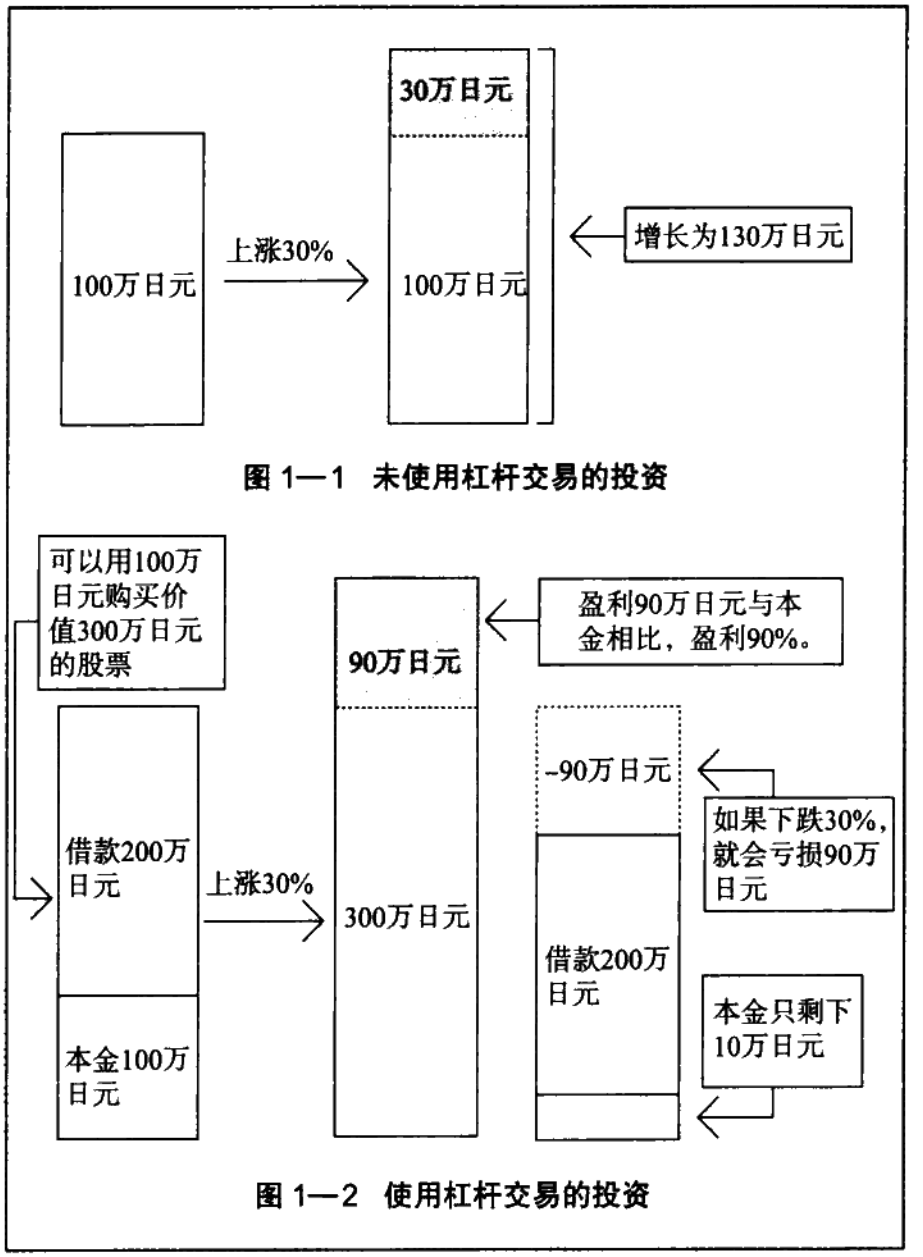


图 1—1 未使用杠杆交易的投资

图 1—2 使用杠杆交易的投资

接下来，我们来了解一下“杠杆交易”理论。

我们将所持股票价值相当于现金的倍数称为“杠杆倍数”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设杠杆倍数为3，则所持股票上涨30%时，赢利就会增加3倍，即上涨90%。也就是说，在不使用杠杆交易时，100万日元的现金只能赢利30万日元。与之相对，在使用杠杆交易时，如果杠杆倍数为3，则可大赚90万日元。

那么，如果股价下跌30%，情况又会怎样呢？在不使用杠杆交易时，100万日元的现金会损失30万日元。与之相对，在使用杠杆交易时，如果杠杆倍数为3，损失也会增加3倍，一次赔上90万日元。

由于投资者手中只有100万日元现金，亏掉90万日元后，手头就只剩下10万日元了，损失相当严重。

这就是杠杆交易的效果。

下面，我们言归正传，回到购房的话题。实际上，背上高于自身财产数倍的债务去购房这件事，与杠杆交易是非常相似的。

比如，首付1 000万日元来购买总价5 000万日元的房产，就相当于使用5倍的杠杆倍数。如果首付为500万日元，则相当于使用10倍的杠杆倍数。从金融领域的规律来看，可以说这是一项高风险投资。

从投资角度来看，购房行为与炒股并没有本质区别，都是有赚有赔的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在购房后，如果土地价格和房租价格上扬，则房价也会随之走高，投资者就会取得成功，从而大赚一笔。相反，如果土地价格和房租价格下跌，则房价也会随之走低，这样一来，投资者就会失败，亏损大量资金。

可能有部分人会对此持有异议，他们抱有一种奇怪的看法，认为“自住房产并不属于投资”。下面，我将就这一点向大家举例说明。

在20世纪90年代的日本，土地泡沫崩溃，房价跳水，社会经济不景气，大批贷款购房的工薪阶层失业，无法继续偿还房贷。

在这种环境下，接下来会发生什么情况呢?

首先是银行催促购房者卖房，套现还贷。作为向购房者放贷的债权人，银行这么做是无可厚非的。但是，由于受到泡沫经济崩溃的影响，这时的房价已经大幅跳水，即使卖房也无法付清贷款。

在这里我们抛开利息来简单分析一下。如果贷3 000万日元来买一栋价值3 000万日元的房产，现在房价缩水后，房子只值1 000万日元了。就算把房子卖了还贷，还有2 000万日元的缺口。也就是说，购房者不仅丢了房子，还会欠下一大笔外债。

之所以会出现这种局面，就是因为房地产投资是一项“高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险高回报”的杠杆交易。

当然，如果经济大环境好，土地价格上升，房价也会随之暴涨，购房者也会从中获利，靠投资房地产取得成功。

从这点来看，如果是租房的话，就可以避免房地产投资带来的风险，因此，我认为大家完全可以不去买房。

我希望大家在购房前能慎重思考，权衡到底是选择按揭购房这种“高风险高回报”的方式，还是选择租房这种经济实惠的方式。

投资的后果最终还是要由自己来承担的。

教育投资划算吗?

在人生规划方面，是否购车、购保险以及购房都是非常重要的选择。然而，在结婚生子后，教育的重要地位就日益凸显，成为人生规划中最重要的板块。

从金钱的角度来看，教育在两个方面是不容忽视的。

其一，教育本身耗资巨大。

在日本，从中学到大学，如果都读私立学校的话，光学费每个人就要花1 000万日元左右。上了大学后，如果要寄宿的话，每年还要再花200万日元，整个大学4年间就要花800万日元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地点随时比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，为了上名牌私立中学，要上补习班；为了考大学，要上预科班，这些都属于额外支出，大概要花 200 万 ~ 300 万日元左右。如果孩子不争气，要留级或复读的话，还要继续追加费用。

光是考虑到上述因素，每个孩子读到大学时的教育费用最少也要 2 000 万日元左右。虽然只是粗算，也足以令人大吃一惊了。诚然，如果读公立学校的话，学费可能会低一些。但是，再怎么低也降不到 1 000 万日元以下。

其二，教育将在一定程度上决定孩子的命运，受教育程度不同，孩子在未来的收入也会出现天壤之别。

如果将教育看做是长远投资，将孩子们的未来收入看做是投资带来的回报和成果，我们就会发现教育其实是一种极为困难的投资。

> 在进行定期存款时，如果存 100 万日元，则利息要比存 10 万日元时高 10 倍；在投资股票时，如果股价上涨 10%，则投资 10 万日元可以获得 1 万日元的收益，投资 100 万日元可以获得 10 万日元的收益；在投资人寿保险时，如果投 3 份保，则保费会增加 3 倍，但遭遇不幸后获得的保险理赔金也可以达到 3 倍。

然而，**在教育方面，即使现在投上 10 倍的资金，也不意味着孩子将来一定能赚回 10 倍的回报。**这是教育投资区别于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他投资的最显著特点。

在上大学的时候，我曾经打工做过补习老师和家庭教师。获得博士学位后，我先是担任过讲师，先后负责大学生和研究生的数学及物理课程。后来，进入高学历人才荟萃的外商投资银行工作。作为一名长期与教育和学历打交道的人，我深有体会：如果在补习班或家庭教师等教育服务中投入大量的资金，那么，孩子就读名牌大学的概率确实会大幅提高。但是，**就读名牌大学与其是否能在社会中立足并取得成功没有必然联系，有时甚至还会产生相反的效果。**

仔细考虑一下日本社会的实际情况，花钱上补习班或请家庭教师后，孩子确实更容易考上名牌大学。然而，这种应试教育体制存在着许多弊端，会导致大量的社会问题。

首先，在现代社会中，死记硬背书本上的知识并没有太大的意义。平时，我们可以通过搜索引擎在网上查询到海量信息。同时，还可以购买到质优价廉的电子百科全书。此外，还可以登录亚马逊网站，轻松地搜索到与自己所需知识相关的图书。在这样一个互联网技术高度发达的时代中，死记教科书中那些知识是徒劳无功的。

在当今社会中，需要具备的基本能力就是：**从浩如烟海的知识中选择必要的信息，并按照自己的想法进行加工和诠释。**遗憾的是，在日本现有的应试教育体制中，是无法培养这种能力的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其次，没人去教学生们在现实商务活动中应该做些什么。实际上，真正了解这些的人也屈指可数。在瞬息万变的当代社会中，我们必须自己思考未来社会的发展趋势是什么，要想迎合这种趋势又该学习哪些知识，否则必将停止落后，最终被时代所淘汰。此外，在现实社会中，最难的恰恰就是：判断什么知识有用，以及如何学习和掌握这种知识。至今，我们还没有发现关于这方面的补习班和家庭教师。

再次，在当今社会中，家长们将所有的希望都寄托在孩子身上，当孩子考出好成绩时就表扬，当孩子考不好时就批评。长此以往，就会形成一种恶性循环，给孩子们造成一种错觉，认为“我是为父母学习的”。

实际上，读书的本来目的就是为了自己的“利益”。说得再明确一点，读书就是满足自身欲望的手段，俗话说“书中自有黄金屋，书中自有颜如玉”。一旦功成名就，就会成为有钱人，享尽美味珍馐，受到女性追捧，这就是读书的世俗目的。说得再具体些，比如，精通英语后，就可以到外商投资银行工作，获得丰厚的待遇，甚至还有机会追求金发碧眼的女郎。最起码，考上大学后，在单身联谊会中也更容易吸引异性的注意。

当然，学习并不单纯是指升学考试。即使迈入社会后，仍然要坚持学习各种知识。学习的真正目的就在于：不断提高自身的能力素质，尽可能为实现自身利益创造有利条件。

投资教育确实可以提高孩子们跻身名牌大学的概率。但是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在进入大学后，孩子是否能够续写辉煌就与之前的投资没有多大关系了。

你的投资地图

在本章中，我们从多个侧面对金融世界进行了分析。虽然涉及的范围并不全面，但还是可以窥见这一奇幻世界的概貌。在这个魑魅魍魉横行的世界中，存在着许多不可思议的现象，一些原本看似不合逻辑的情况却堂而皇之地出现在你面前。

为了不在这个奇幻世界中迷失自己前进的方向，你需要一幅绝对精确的地图。**这个地图就是金融知识。**如果不具备基本的金融知识，你在这个社会中将举步维艰，最终难逃被各种魔怪盘剥一空的厄运。

然而，我们的学校并未教授畅游这一奇幻世界的方法。因此，我才下定决心提笔写下本书，以资参考。

相信读完本书后，各位一定能寻找到畅游金融世界的地图。同时，也会对我们所居住的社会有更为深刻的认识。

接下来，就让我们一起来了解金融世界的基本结构吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资小讲座

教你年薪三级跳

华尔街或是外商投资银行，总给人一种超高收入的印象，实际情况也确实如此。就连20来岁的普通员工，年薪往往也能达到3 000万日元左右（约合250万人民币）。他们的年薪之所以这么高，就是因为在这个领域中，极少数人掌控着巨额资金的流动。

在当今社会中，电脑技术高度发达，从交易的复杂性来看，10万日元的交易和10亿日元的交易几乎没有任何区别。因此，外商投资银行就充分利用其资产负债表的过硬信用，以及世界级品牌效应的独特优势，只与投资机构、对冲基金以及大型企业进行大宗交易。在这样的条件下，与其雇用大量的普通员工，还不如只雇用少量可长时间持续工作的超白金精英。这样一来，业务效率会得到大幅提升。这就是为什么外商投资银行的员工能够拿到高薪的真正原因。

那么，是不是说外商投资银行的所有员工都是高薪族呢？其实也不尽然。职业种类不同，其工资体系也存在较大的差异。在外商投资银行中，员工主要分为“前端”和“后端”两个组织。前端包括负责股票等证券或衍生金融商品的销售部门和交易部门，以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负责M&A[①]和融资的投资银行部门等；而后端则主要指负责证券交割等各种事务处理的部门。一般来说，前端的员工可根据业绩获得分红，年薪相对较高；而后端员工则拿预先谈好的普通年薪。当然，前端员工的工作压力也非常大，如果拿不出好的业绩，很快就会被炒鱿鱼，面临失业的窘境。

就外商投资银行的工资水平来说，其决定性因素并不是具体的就业企业，而是就业职种。在职种相同的情况下，要看当时的市场环境，以及工作伙伴的构成等，这些要素都可能会对工资水平造成较大影响。虽说前端员工的年薪水平相对较高，但这些都是他们在残酷的市场竞争中取胜后的回报。而且，单就数字而言，充其量也就是税前几千万日元，最多也不超过一两亿日元。与那些独自创业成功或者单独创立对冲基金的人相比，至少要差上一两位数，这是一个客观的事实。再加上工薪阶层的工资非常透明，往往要缴纳高额的所得税，这样一来，实际上拿到手的年薪又会缩水。但是，不管怎么说，在工薪阶层中，已经可以称得上是顶薪了。

以我自身的经验来看，在从业第二年时，年薪就已经轻松超越大学教授了。

①M&A：即Mergers & Acquisitions，企业并购。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章
投资是一种怎样的游戏

金融就是让资金在不同的人手中流动，直至消失的艺术。

广播创始人
罗伯特·萨尔诺夫（Robert W. Sarnoff）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资、投机与赌博

在投身到金融界这个尔虞我诈的行业后，很长一段时间，我都对一个概念心存困惑，那就是投资和投机的差别。

在当今社会中，投资总给人一种高尚的印象，而投机则给人一种卑微的感觉，在许多人看来，投机与赌博并没有本质区别。

人们往往认为，“所谓投资搏的是企业价值走升，而投机则是在赌股价无序波动”“投资是长线持有，而投机是短线炒作”“投资是加总博弈，投机则是零和博弈”等等。

之前，我总认为公司的价值上升后，股价自然会上升，而那些正确预测到这一趋势的投资者则会大赚一笔。随后，他们会感到有利可图，从而更加积极地投资。从这个角度来看，实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际上，投资者赌的也是价格的变动。

此外，区分长线和短线的标准又是什么呢？

传统教科书一般认为：长线投资才是王道，而当日冲销等短线买卖则与赌博没有什么区别。其根源在于长线投资属于加总博弈的观念。

然而，我们之所以会产生“长线投资属于加总博弈”的观念，也只不过是基于美国股市的经验而已。过去美国股市也曾出现过多次暴跌的局面，可是从长期来看，整个股市仍呈上升趋势，因此长线持股投资的人都是获利的。但是，今后股市是否还能持续上扬，除了老天爷以外恐怕没人知道了。

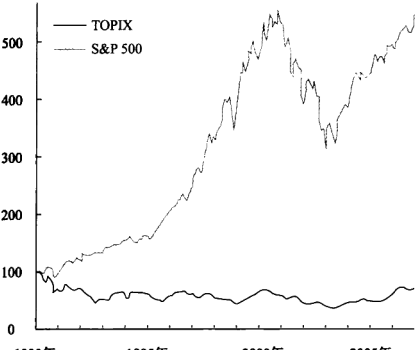
日本股民曾经坚信“长线投资就是王道”，这是以美国市场数据为基础得出的资产管理理论（图 2—1）。然而，正如大家所知，20 世纪 90 年代，随着泡沫经济的崩溃，试水日本股市的股民都因长期持股投资而遭遇重大损失。

最近日本股市又开始恢复活力。然而，考虑到土地泡沫崩溃导致日本社会经济出现 15 年低迷的实际情况，我们可以发现一个不争的事实，那就是**长线投资也是充满风险的。**

在金融界摸爬滚打多年后，我逐渐褪去了过去的天真，在一定程度上完成了从“学院派”到“实战派”的转型。目前，我已经非常清楚这一事实了。

干脆一点说，**我认为投资和投机之间没有本质区别。**也可以说，做不做区别都没有什么实际意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东证股价指数（TOPIX）是用来表示日本股市整体价格变化的指数，标准普尔指数（S&P500）是用来表示美国股市整体价格的指数。上图显示的是：1989 年年末向日本股市和美国股市分别投资 100 万日元后，若干年内股价的变化情况。在土地泡沫崩溃以后，日本股市进入了长期的停滞状态。与之相反，同一时期的美国股市呈现出牛市，资产价值增长了近 6 倍。但是，2001 年时，由于 IT 泡沫崩溃，美国股市也遭遇熊市，股价出现了大幅下跌。

注：根据东京证券交易所以及标准普尔的公开网络资料制表。

图 2—1 长线投资是真正的王道吗

如果仔细想想，我们就会发现：一般只有金融机构的员工才会刻意渲染投资和投机的区别。这是由于他们需要向消费者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推销金融商品，而只有强调投资与赌博之间存在本质区别，鼓吹投资是一种高尚的行为，才更容易打动人心。

在进行推销时，他们总是声称当日冲销等短线交易是一种赌博行为，这种短线的股票买卖行为与投资之间存在本质区别。相反，长线投资自身则具有无可比拟的优势，是一个稳赚不赔的选择。

投资、投机、或是赌博，都不过是赌概率的游戏，其基本流程都是一回事，即：参与者押上现金，如果顺利的话，可以赢一大笔。如果不顺利的话，就输掉一部分钱，有时甚至会血本无归。在这里我不得不遗憾地对大家说，**这个世界上没有什么稳赚不赔的致富良方。**

如果硬要我说一种稳赚不赔的投资手段，恐怕也只有国债和死期存款等收益甚微的投资了。然而，即使是这些看似稳赚的投资，也要冒一定的风险：那就是去赌政府和中央银行不会引起通货膨胀，导致通胀率高于利息率。

虽然从赌概率的角度来看，投资、投机和赌博是完全相同的。但是**在三者之间，我还是倾向推荐大家选择投资。**对于普通投资者而言，从手续费和税金等方面来看，长线投资于股票等资产还是最为有利的。因为在长线投资中，只需要在最开始时一次性支付给证券公司一定的手续费。之后，只要不卖掉金融商品来套现，就无须再支付税金。

此外，我想给投资者们的一条忠告就是，**不要去赌博。**从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

游戏的角度来看，彩票和赛马等赌博行为是非常不划算的。

至于当日冲销等投机行为，则是非常微妙的。对于个人投资者而言，如果结合手续费以及当前日本国内的证券税制来考虑，实际上大多数的投机行为也是不划算的。

在理解投资、投机和赌博等赌概率的游戏时，需要具备“风险和回报”意识。如果从“风险和回报”的角度进行简单的分析，至少可以免遭虚假推销手段的欺骗。

风险与回报

在投资时，必须先理解“风险和回报”的概念。平时我们很容易产生误解。最为常见的就是将“风险”理解为“损失”，将“回报”理解为“赢利”。此外，还有人把“风险”理解为“危险”，这些都是错误的。

“风险”是指投资前景的不确定性，即投资是有赚有赔的，人们很难预测未来投资的结果。根据不同的情况，“回报”具体可分为两层意义。

首先，在预期投资的情况下，由于是尚未发生的情况，因此，无法预测具体的结果。此时，**“回报”表示的是平均赢利程度，我们称之为“预期回报”。**

其次，在事后对投资结果进行评价的情况下，**“回报”表**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示的是已实现的赢利程度，我们称之为“实现回报”。

如果用图表来分析“风险”这一概念，就显得比较容易了。

在图 2—2 中，我们用横轴表示“回报”，用纵轴表示实现“回报”的概率。然后，通过统计学中“正态分布”的方法进行绘图。初看起来可能有些复杂难懂，但实际上正态分布是一个非常方便的工具，只需要平均值和标准差这两个变量就可以完整地进行表述，因此被广泛地应用于金融等各种领域。接下来，我们就来了解一下这个概念。

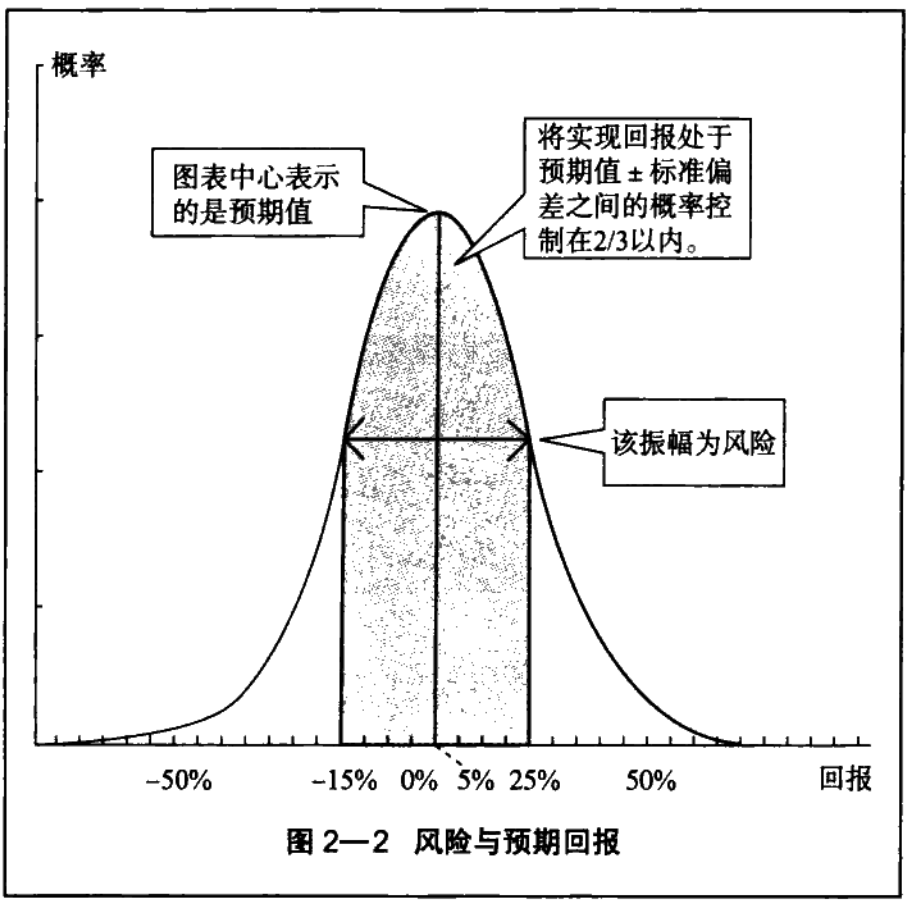


图 2—2 风险与预期回报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，我们对图表的解读方法进行概述。比如，在计算“实现回报”处于 5% ~ 15% 之间的概率时，我们可以用 5% ~ 15% 部分的面积除以图表整体的面积，其商就是相应的概率。

在正态分布中，平均值对应的就是图表的中心位置，也是发生概率最高的部分。我们将这个中心位置称为**预期值**。

标准差表示的是图表的扩展情况。“实现回报”处于“预期值－标准差”至“预期值＋标准差”范围内的概率大约为 2/3。换句话说，**标准差越大，分布范围越广，“实现回报”的不确定性，也就是“风险”，就会随之增大。**

如图，在确定概率分布时，将平均值（即预期回报）设定为 5%，将标准差设定为 20%。

在正态分布中，将实现回报处于“预期值 ± 标准差”之间的概率控制在了 2/3 以内。在该图中，就是 5%±20%，即：实现回报处于-15% ~ 25% 之间概率为 2/3 以内。

这就意味着，如果押上 100 万日元的话，实现回报处于 85 万（105 万日元 ±20 万日元）~ 125 万日元之间的概率就是 2/3。同时，处于 85 万日元以下和 125 万日元以下的概率均为 1/6。

当然，这些都是从概率的角度来分析的，因此也会发生一些小概率事件。比如说，押 100 万日元回收 300 万日元，或者押 100 万日元损失 70 万日元，只回收 30 万日元等情况。图表的左端和右端对应的就是这些情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“风险”就是表示“实现未来回报的不确定程度”。也就是说，**高风险不仅意味着可能会导致高损失，同时也暗含着带来高回报的可能性。**

本来绝对的损失就称不上风险。因为如果知道绝对会导致损失，刚开始时就不应该投资了。如果只是有导致损失的可能性，情况就完全不同了。只要进展顺利，同样可以化损失为赢利。这种对未来的不可预期程度就是风险。

此外，在该图表中，运用了统计学中极为常见的左右对称的正态分布对风险形态进行了分析，但根据投资对象的不同，风险的形态也会呈现出各种变化。投资就是在考虑风险形态和预期回报的基础上，进行决策的流程。

接下来，我们将从风险和回报的观点出发，结合具体实例进行分析。

掷骰子，猜单双

现在，我们一起来分析一下最简单的赌博游戏——“押骰子宝”。

“押骰子宝”是一种掷骰子猜单双的游戏。一般来说，由在场的赌客轮流坐庄，掷出两枚骰子，然后，看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掷出的总点数是奇数还是偶数。奇数为单，偶数为双。

想必在武侠电影中，大家都看见过美女开赌局的情形。她们往往一边摇骰子，一边大喊：

“快下注、快下注！”

“客官押什么？”

“都好了吗？”

“开！两点加六点，双！”

这就是“押骰子宝”。

那么，骰子出单和出双的概率各占多少呢？很简单，单和双的概率都是50%。

赌客们要在掷骰子前下注，如果猜不中，就输掉赌金。如果猜中了，就赢取同样金额的赌金。但是，赢钱方要交一定额度的“抽份钱”，也就是向开设赌场的庄家缴纳的“场地使用费”，抽份钱大概是10%左右。

比如，在下注10 000日元时，如果赌赢的话，扣除1 000日元的抽份钱后，可以净剩9 000日元。加上本钱，一共可以收回19 000日元。

那么，这个赌博游戏的风险情况又是怎样呢？

首先，50%的概率是输光赌金。在这种情况下，实现回报为-100%。另外50%的概率就是赌金翻倍（在交抽份钱之前），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于还要扣除“抽份钱”，因此，其实现回报为 90%。

关于“押骰子宝”的“风险和回报”，具体如图 2—3 所示。

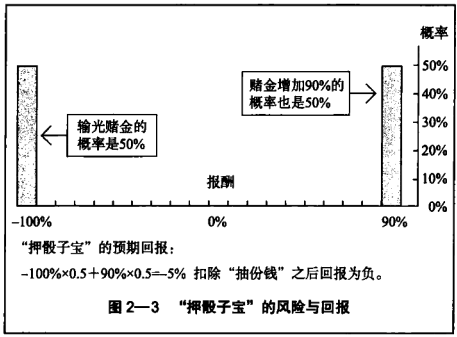


图 2—3 “押骰子宝”的风险与回报

那么，这个游戏的预期回报又是多少呢?

如上文所述，预期回报等于可实现回报乘以概率之和，即：(-100%÷2)+(90%÷2)=-5%。

也就是说，这个游戏的预期回报是负数。如果赌 10 000 日元的话，平均只能收回 9 500 日元，净亏 500 日元。

由于预期回报是负数，因此，赌得越多输的就越多，最终会血本无归。而你所输的钱最终都会进入庄家的口袋。这是显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而易见的。

因此，日本政府才立法严格禁止“押骰子宝”。然而，之所以这样做，完全是因为他们想独占这类无本万利的赚钱机会（比如彩票和赌马等）。

毫无疑问，政府没有任何理由将这种轻松圈钱的特权拱手让于他人。

无情的敛财机器：赛马

下面，我们来看一下日本的赛马。

如上所述，“押骰子宝”的预期回报为-5%，那么，“赌马”的预期回报是多少呢?

大概是-25%左右。也就是说，如果押1 000日元的话，平均只能回收7 500日元。

然而，许多人对-25%这个数字到底意味着什么并没有明确的概念。我们拿当今世界上最为成功的投资家沃伦·巴菲特来举例。目前，他的资产总额已经达到了4兆日元。即便如此，在过去的40年间，**他投资股票的平均回报也只不过才有20%而已。**

顺便提一下，如果将这4兆日元存入银行，光是每个月的利息就可以买一架喷气式飞机。假设日本工薪阶层一辈子的工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资为 3 亿日元，则巴菲特所拥有的 4 兆日元，需要 1 600 个人不吃不喝地干上一辈子才能赚回来。

由于复利是利息套利息，增值效果非常明显。因此，每年 20% 的回报非常可观。如图 2—4 所示，如果用手头的 100 万日元起家，按照每年 20% 的增长速度来计算，20 年后就会翻上 40 倍，达到 4 000 万日元左右。

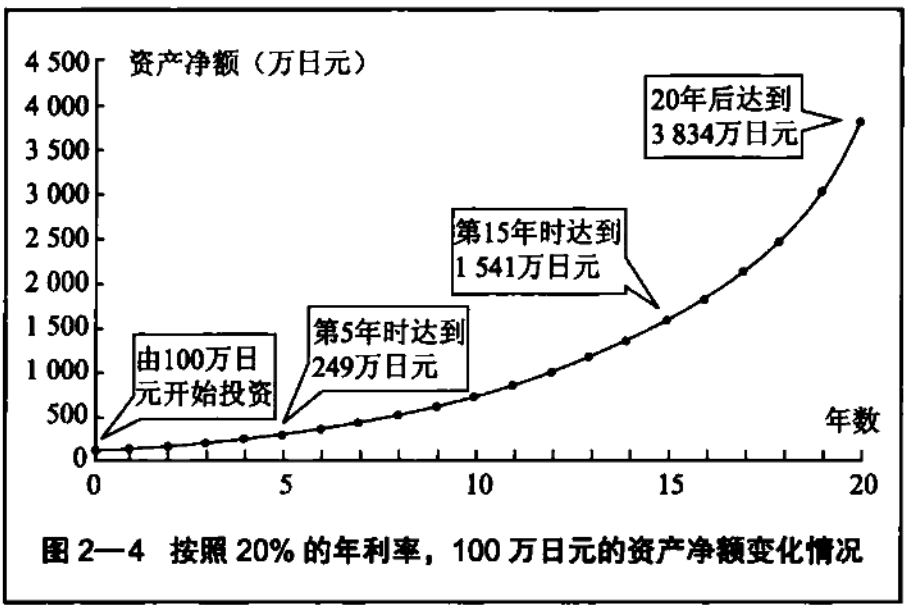


图 2—4 按照 20% 的年利率，100 万日元的资产净额变化情况

然而，日本中央赛马协会举办的赛马比赛，只需要短短的 3 分钟，就可以实现 25% 的回报，其敛财速度之快令人瞠目结舌。

假如到位于涩谷的场外赌马下注点（通称 WINS，非常具有讽刺意味）逛逛，就会看见许多痴迷于赌马的人们手心紧握马票，心情紧张地盯着电视直播的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情景。

这些赌马者会选择自己看好的赛马分别下注。比如，在购买单胜式马票时，如果赌马者认为3号马可能会胜出，就在它的身上单独下注。

在开赛前几分钟，停止投注，然后计算赔率。在确定赔率时，要遵循一个原则，那就是：不管那匹马取胜，赛马协会都会从赌马者投注的赌金中拿出75%作为回馈奖金。

为了更好地理解赔率的运作机制，我们拿只有3匹马参加的比赛做例子。此外，为了简化计算过程，只选用单胜式马票进行考察。

假设1号马的总投注金额为25亿日元、2号马的总投注金额为5亿日元、3号马的总投注金额为70亿日元，则应该如何确定赔率呢?

由于赛马协会必须返还75%的投注额，因此，确定赔率的标准就是：保证不管哪匹马获胜，回馈率都是75%。

假设1号马取胜，如上所述，在这场比赛中，赛马协会收到的总投注额为25+5+70=100亿日元，因此需要拿出75亿日元（100亿日元×75%=75亿日元）平均回馈给购买1号单胜马票的投注者。由于1号马的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总投注额为25亿日元，而回馈奖金为75亿日元，由此可得，1号马的赔率为75亿÷25亿=3倍（如图2—5）。

以此类推，作为冷门的2号马，其赔率为75亿÷5亿=15倍。作为大热门的3号马，其赔率为75亿÷70亿=1.1倍（四舍五入）。

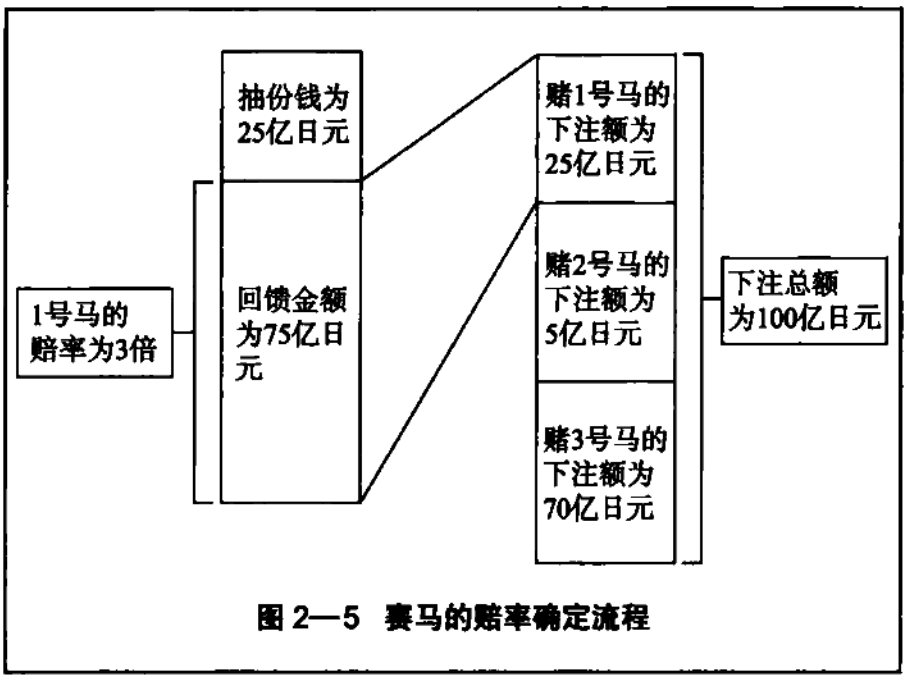


图2—5 赛马的赔率确定流程

总而言之，每次比赛时，赛马协会都可以不冒任何风险地从贫困交加的赌马迷手里敛取25%的投注金。

在“押骰子宝”的情况下，庄家可以收取“抽份钱”。因此，从长远来看，他们确实是会赢利的。但是，万一所有的赌客都非常幸运的话，他们也存在亏损的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，由于赛马协会在决定赔率时，采用的是“出慢手”的方式，即先看各个马的下注情况，然后再确定赔率。因此，是绝对不会蚀本的。同时，与“押骰子宝”只有5%的“抽份钱”相比，赛马协会拿到的固定收益高达25%，是“押骰子宝”的5倍。可以说，这是桩一本万利的好生意。

下面，我们从另一个视角来分析一下这个25%的可观赢利。

为了进行简单的模拟仿真，我们按照下述方式实施了简化处理。

假设有100名赛马迷每人拿100万日元的现金，一大早都赶到赛马投注点下注。每次下注时，他们都押上所有的现金。比赛结束后，那些运气不好的人会输光自己所带的现金，然后黯然退出。

此外，我们假设当天是星期日，共有12场比赛，而所有的投注者只有这100个人。

在第一场比赛时，这100名赛马迷会押上全部现金。按照每人100万日元来计算，总下注额就是1亿日元。

待结果揭晓后，那些敢冒高风险，将所有赌金都买“连赢”的下注者，如果侥幸得胜，则可以赚上一大笔钱。如果运气糟糕，猜不中的话，就会输得精光，早早离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于赛马协只会拿75%的下注额进行分配，因此，第一场比赛结束后，所有人剩下的现金就只有7 500万日元了。

接着，进入第二场比赛。由于赛马协会每次都分配75%的下注额。因此，在第二场比赛结束后，算上输光退出的人，原先100人的赌金已经缩水为7 500万日元 ×75%=5 625万日元。

如此类推，在12场比赛后，这100名赛马迷所拥有的赌金又会变成多少呢？到这一轮，恐怕已经没有几个幸运儿能继续坚持下去了。那么，他们所拥有的现金又是多少呢？

答案是317万日元。

在短短的1天时间内，**赛马协会就敛取了1亿日元赌金中的97%。这一结果令我们瞠目结舌。**

赛马确实是一种运转巧妙的经营模式。国家垄断特权真是令人艳羡啊！

在某些专制国家中，当权者往往会将智者视为重要威胁，动辄以莫须有的罪名当众铲除。与之相反，在某些民主国家中，愚者反而被视为极大的罪过，为了弥补这些罪过，往往要付出各种各样的“税金”来补偿。这就是为什么会有**“赌博是国家课以愚者的税金”**这样一种说法的真正原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最强的商业模式：彩票

下面我们再来谈一谈关于彩票方面的话题。

在我看来，彩票是一种最强的商业模式。因为这对于普通的彩民来说，实际上是一种近乎残忍的剥削。赛马虽然会剥削赌马者，却催生了一种宝贵的文化。与之相比，彩票则是一种赤裸裸的敛财工具，根本不会带来任何积极的影响。

那么，为什么我还要说彩票是一种那么完美的商业模式呢？请容我进行详细说明。

首先，彩票几乎不需要基础设备投资。经营赛马业要建气势宏伟的赛马场、培养驯马师和骑师，这些都需要耗费成本，而彩票只要印刷票样就可以了，其成本微乎其微，甚至可以说是无本万利。

其次，彩票的回馈率比赛马还要苛刻，只能达到40%或50%。也就是说，从购彩者的角度来看，预期值还不到购买彩票投入的一半。

最后，彩票运营商可以实现无风险赢利。彩票运营商会根据事先确定的回馈率，从彩票销售总额中抽出对应的奖金分配给中奖者。在这种机制下，庄家是绝对不会蒙受损失的。当然，如果没人来买彩票的话，就另当别论了。为了避免发生这种情况，彩票运营商会做各种各样的推广宣传，比如斥资请大腕明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

星来做广告等。

怎么样？经过上述分析，我想你也会认同彩票是一种“超低风险超高回报”的商业模式吧！

那么，为什么还有那么多人竞相参与这种不划算的赌博呢？

这一问题已经成为行为金融学中常见的研究课题，这是将心理学研究成果应用于金融领域的新兴学科。根据行为金融学理论，人们存在一种奇怪的心理现象。在投资时，面临“获取大回报的概率极低，出现小损失的概率极高”和“获取小回报的概率极高，出现大损失的概率极低”这两种选择的情况下，即使两者的预期回报完全相同，大家也倾向于选择前者。

> 假如存在两种彩票，其中一种是“有 0.1% 的概率中 100 万日元，但有 99.9% 的概率损失 1 000 日元”，另一种是“有 99.9% 的概率中 1 000 日元，但有 0.1% 的概率损失 100 万日元”，那么，你会选择哪一种呢？
>
> 恐怕大多数人都会选择前者。因为面对这一情况时，人们普遍希望“克服小诱惑，追求大梦想”。此外，大家也不愿意为区区 1 000 日元，冒上损失 100 万日元的风险。

然而，从预期值的角度来看，后者才是更划算的。

我们将这种现象称为“彩票效应”（Lottery Effect）。在开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发刺激消费的保险商品等方面，应用频率极高。

在购买人寿保险时，大多数的投保者都会损失一定数额的保险费，但在遭遇意外不幸身亡时，可以给家人留下一大笔保险理赔金。受彩票效应的影响，就算保险公司制定的总保险费远远高于总理赔金，这类产品依然保持畅销。

在我们先后分析了“押骰子宝”“赛马”“彩票”这三个实例后得出了一个关键结论，那就是：**在投资时，绝对不要涉足预期回报为负的产品。**

但是，在购买保险产品时，情况就不同了，即使预期回报为负值也无所谓。这是由于保险和投资的目的不同。保险的目的是确立一种经济上的保障，以防遭遇不幸。与之相对，投资的目的则是为了实现资产的增值。两者之间存在本质区别。

股票投资的风险和回报

现在，我们一起来“理解投资这个游戏”。

在上文介绍的赌博和彩票中，预期回报都是负值。因此，如果长时间持续投资的话，很可能会输得一无所有。就算赌博和彩票不是纯粹骗人的游戏，也是一种风险和回报不成比例的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏本买卖。无论是那些违法的地下赌场还是合法的博彩业，一旦谎言败露，就会陷入窘境，付出沉重的代价。

之前提到，**投资就是“在充分考虑预期回报与风险的基础上，决定是否下注以及下多少注”的过程。**那么，股票投资的预期回报又是多少呢？又存在什么样的风险形态呢？

图 2—6 表示的是在整个股市中投资 1 年的情况下，实现回报所呈现出的分布状态。顺便提一下，如果对股市整体进行投资，可以购买指数基金。对此，我们将在下一章中进行详细的说明。在这里，我们运用简单的正态分布对风险形态进行了描绘。其中，将预期值设定为 5%，标准差设定为 20%。

也就是说，在股市投资 1 年后，平均资产会增加 5%。如果按照正态分布的性质进行分析，即：实现回报处于预期风险 ± 标准差范围内的概率为 2/3，则可实现回报处于 −15% ~ 25% 范围内的概率就是 66%。此外，可知亏损超过 1% 的概率为 1/6，利润超过 25% 的概率为 1/6。

只要稍作考虑，就会发现投资财产增加到 25% 以上或者损失 15% 以上的概率，与掷骰子时点数为 1 的概率基本相同。这样一来，我们就可以清楚地体会到股市投资回报的标准差，即：**风险是难以令人满意的。**

当然，股市的实际回报并不都呈标准的正态分布，但大体上不会偏离太远。一般在投资时，使用正态分布来研究股市的整体走向是没有任何问题的，5% 的预期回报和 20% 的标准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差都是粗略的估算。不过股票的风险与回报大概也就是这个是水平。

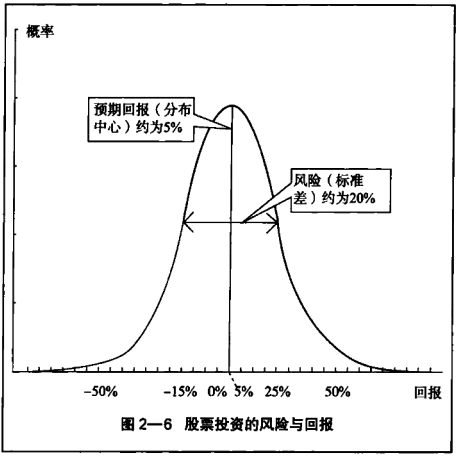


图 2—6 股票投资的风险与回报

在金融术语中，将这种实现回报的浮动称为**波动性（volatility）**。有时也将这种“波动性”称为“风险”。

与国债这种安全资产的利率相比，股票的预期回报要高3% ~ 6%。我们将股票超出国债回报的部分称为**“股票的风险溢价”**。那么，为什么股票投资的预期回报会比国债的利率高出几个百分点呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个涉及“人与风险”方面的深层次问题，难有正确答案。简单一点说，在这个投资专家云集的市场中，高风险资产自然被要求相对较高的预期回报。与国债相比，股票的风险性更高，因此，为了吸引更多的投资家，股市就必须付出更多的预期回报。

简单来说，炒股就相当于提前购买“参与某公司未来利润分红”的权利。股票投资专家会对公司未来的利润总额进行预测，并结合各种风险因素（贴现），计算出股票的理论价格。

在股市中，某些专业投资者进行风险评估后，觉得其推算出的价位非常合理，可以按此价格购进；而另一部分专业投资者则恰恰相反，在进行风险评估后，觉得其推算出的价位并不合理，想要抛出。从某种意义上来说，两者考虑的事情是完全相反的。当双方提出的价格达成一致时，就会在股市中进行交易，此时，达成一致的价格就是股价。

因此，股价往往是投资专家经过激烈竞争后达成的一个临界数值，既不会太高，也不会太低。

一般来说，**大家往往会存在一种误解，认为股市是投资专家们的天堂，新手们很难从中赢利。然而，事实恰恰相反。**

由于投资专家们要进行激烈的竞争，再加上存在风险溢价，因此，股价会落在合适的预期回报范围内。也正因为如此，即使是新手也大可放心地试水股市。而且，事实证明，其投资效果并不一定比专家差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费低何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与之相反，在赌博和彩票等游戏中，由于运营商是专家，参与者是外行，并且不会根据风险来调节预期回报，因此，其损失概率是非常高的。

风险溢价

到了现在，相信大家对投资这个游戏已经有了一定的了解，接下来再学习一下关于现代投资组合理论方面的知识，应该就可以融会贯通了。此后，只要在分科学习一下实际操作就可以了，比如阅读房地产与股票方面的相关书籍。

然而，无论房地产市场还是股票市场，都是投资专家们削尖脑袋往里钻的投资领域。因此，投资新手很难轻松地发现物超所值的产品原因在于，如果金融商品的价格偏离了正常水平，则嗅觉灵敏的投资者就会瞬间买入或抛出。这样一来，金融商品的价格就会得到调整，重新回到正常的价格水平内。所以，大多数金融商品的风险与回报是基本保持平衡的。还是那句话，世界上根本不存在一种轻松发财的致富良方。

接下来，我们来了解一下风险溢价。

从定义来看，所谓**风险溢价，是指某种资产的预期回报与国债这种公认安全资产的利率之间的差值。**

从人性的角度来看，大多数人都是不愿意冒风险的。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资的预期回报不如毫无风险的国债，则几乎没有人会去冒险投资。总而言之，风险溢价就是对投资风险资产行为的一种褒奖。

在金融领域中，有一条“高风险高回报”的规律。也就是说，风险越高，风险溢价就越大，预期回报也会随之上升（图 2—7）。

那么，风险溢价又是怎样决定的呢？

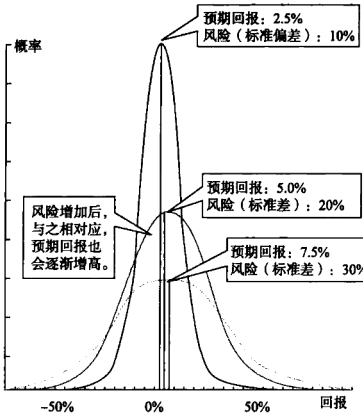
答案是，由市场决定。

下面，我们来考虑一下股票投资。在股票投资中，持股者可以根据持股率参与公司未来利润的分红。股票实际上是一种权利证书，用来证明持股者具有参与公司未来利润分配的权利。

因此，针对公司未来的利润总额确定股票的价格，可以确保风险溢价处于适当的范围内。

> 假设公司未来的预期利润不发生改变，则参与利润分配权利的股票价格越低，回报自然就越高。如果公司未来的利润总额相同，则对投资者而言，购买该权利所付出的代价越低，回报自然就越丰厚。因此，相对于未来利润，股价一下跌，预期回报就会上升，风险溢价就会随之增大。与之相反，股价一上升，风险溢价就会随之减小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一般来说，投资者都不愿意承担风险。因此，在风险增大后，如果预期回报不随之增加，他们就会放弃投资。在这种背景的作用下，就出现了风险溢价这一概念。随着风险的增大，概率分布表会相应地向右偏移。

图 2—7 高风险与高回报模式

当然，这里所说的利润都是指未来的利润，谁也无法预测公司未来究竟可以赢利多少。如此一来，投资者就会担心未来的不可预测性，即风险。在预测公司未来的利润时，越是担心风险，股价下跌的就越厉害，所需的风险溢价也就越高。相反，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资者采取积极的姿态来面对风险，则所需的风险溢价就会下降，在预期利润相同的情况下，股价就会上扬。

由此可见，**对风险溢价起决定性作用的实际上是一种心理情感，即：投资者对某种风险的厌恶程度。**

股市的风险溢价

然而，在现实生活中，并不是承担的风险越大，预期回报就越高。

实际上，计算何种风险应该配以多少风险溢价是一个非常棘手的问题。目前，我们知道在计算市场风险，也就是所谓的市场整体的价格波动风险时，应该配以较大的风险溢价。

> 在购买实时反映市场整体波动的指数基金时，就相当于将资金投在了市场风险上。
>
> 除了市场风险以外，还有许多其他的风险。比如在抛售证券套现时，遭遇找不到买家难以脱手的风险（即流动性风险）；在购买证券后，遭遇企业无法偿还债务的风险（即信用风险，如企业破产等）。

那么，针对流动性风险和信用风险，应该配以多少风险溢价呢？关于这个问题有很大的争议，专家之间的看法也存在诸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多分歧。也就是说，风险又分为可通过风险溢价补偿风险和无法通过风险溢价补偿的风险。

目前，关于风险种类以及风险溢价的推算已经成为金融理论的重要研究课题。

根据过去大量的实证研究，在进行股票投资的情况下，每年股市为市场风险而支付的风险溢价率为 3% ~ 6% 左右。也就是说，在投资指数基金等金融商品时，投资者可以获得高出国债利率 3% ~ 6% 左右的利润，以作为承担市场风险的补偿。

反过来说，将自己的资金投资到市场整体价格波动这个巨大的风险之中，回馈率自然要比国债的利率高一些，其分布图要比国债利率曲线向右偏移 3% ~ 6%。因此，假设国债的利率为 1% 的话，则粗略计算，股市的预期回报就是 5% 左右。也就是说，就股市整体而言，在投资 1 年后，资产大约可以增加 5% 左右。

可以说,这 5% 的预期回报就来自于珍贵的风险溢价。但是，经过分析后，就会发现：在股市中，存在一些额外的费用，其金额相当可观，甚至会将预期回报消耗殆尽。比如 3% 的投资信托销售手续费以及 2% 的信托报酬等。这说明，假设股票投资的预期回报为 5%，在支付 3% 的销售手续费以及 2% 的信托报酬后，这个投资信托的真正预期回报就损失殆尽了。这样一来，股票投资也就沦为了无利可图的赌博游戏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始投资吧！

首先，通过这一章的学习，我想读者朋友们肯定都已经明确一个概念，那就是：**在投资领域，没有什么稳赚不赔的致富良方**。并且，也更为深入地认识了从概率视角出发分析问题的重要性。

其次，通过列举具体实例，我们详细了解到赌博和彩票的天性是敛财，而投资则是回馈率较高的游戏。

最后，我们学习了风险溢价这一重要概念。明确了在股市等投资专家活跃的领域中，投资者会获得一定的风险溢价作为承担风险的回报。

通过分析，我们可以得出一个结论：投资是一个类似掷硬币猜正反的游戏，在很大程度上要受到偶然因素的支配。这个世界上不存在能够预测未来的水晶球，因此，**根本就没有什么稳赚不赔的投资必胜秘诀**。

此外，我也不想否认：金融行业同样也会从金融素养匮乏并且争先恐后投资的人们手中敛取财富。

在用之前的概念武装自己之后，接下来，就让我们纵身跃入充满风险的市场，一起加入到投资游戏当中吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资小讲座

外商投资银行到底经营什么业务

最近，与收购运作相关的外商投资银行逐渐成为业界关注的焦点。此外，由于外商投资银行的待遇非常丰厚，造就了许多年纪轻轻就年薪千万的精英，它们已经成为追求高薪梦想的毕业生们最为憧憬的理想就业选择。

那么，外商投资银行具体都经营哪些业务呢？一般来说，它们的主要业务就是提供各种金融服务，简言之就相当于“证券公司”。既然如此，为什么还要假借“投资银行”等的名义呢？究其原因，无非是为了给人留下好印象而已。**就经营的业务内容而言，外商投资银行也是个“证券商”。**除了股票以外，它们还经营债券、外汇以及其他金融衍生品。在日本的证券公司中，一般都是设有以个体投资者为对象的个人业务窗口。相比之下，外商投资银行则更重视大客户的利益，它们将资源集中到少数赢利大的精锐业务上。因此，它们原则上只与机构投资家、基金经理以及大企业开展业务。

下面，我们就证券公司的工作进行简单说明。

首先，如果将市场分为“初级市场”和“次级市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场”，就相对容易理解。所谓“初级市场”，就是指企业直接发行股票或债券筹集资金的市场，因此也被称为“发行市场”。投资银行中的投资银行部门会利用专业知识和信息，帮助客户企业筹集资金，然后，按照份额比例收取手续费作为回报。此外，企业并购等还通过统筹收购业务谈判等收取中介费和手续费。而“次级市场”是指销售已发行股票等证券的市场，因此也被称为“流通市场”。也就是说，在“次级市场”中，证券公司并不直接向企业注资，而是通过联络买卖双方进行谈判，提供市场流通性，以收取少量的手续费。

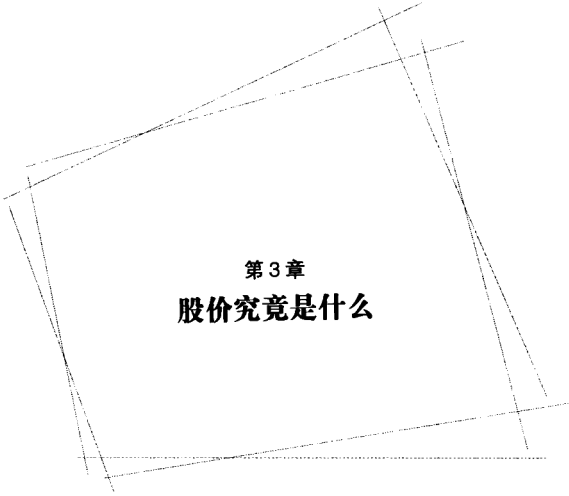
通过上述说明，我想大家对外商投资银行已经有了一定的了解。实际上，**投资银行本身并不进行“投资”，真正承担投资风险的是投资银行的客户们。**

现在，像高盛和摩根士丹利等久负盛名的投资银行都致力于开发日本市场。如果用一句话来总结这些外资银行与日本证券公司的不同，那就是**经营管理模式。**外商投资银行不断提高优秀员工的待遇水平，同时，果断开除低效员工，采用“胡萝卜加大棒”的管理方式，以激发员工的潜能。因此，可以加速组织的新陈代谢，提高运转效率。而日本本土的证券公司不管员工的工作能力有多强，都不会得到高额奖金。同样，不管员工能力多差，一般都不会遭到解雇。所以，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受到猎头公司的高薪诱惑，日本证券公司的优秀员工们纷纷跳槽到外商投资银行。为了避免这一不利局面，日本的证券公司也开始引进外资银行的经营管理模式，迅速呈现出外资化的倾向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第3章
股价究竟是什么

价格是你付出的，价值才是你得到的。

沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利息是财务的根源

众所周知，在以浩瀚宇宙为研究对象的物理学理论中，有一个概念叫做基本常数，它对世界上的各种运动变化起着支配作用。同样，在描述宇宙这一巨大时空体的相对论中，光速 c 发挥着类似的作用。此外，在研究微小原子的量子力学中，也有普朗克常数发挥着本源性概念的作用。

在金融领域中，同样有这样一种发挥着本源性作用的常数，它就是利息 r。但是，与自然科学领域不同，金融领域中的利息 r 不一定是某种恒定的常数，而是一种随着人类欲望和恐惧的变化而急剧变化的参数（变量）。

所有的金融理论都是在 r 的基础上构建和拓展的。因此，只要确定了 r，剩下的就只是具体的数学计算过程了。

由此可见，利息是金融领域中的本源性概念，发挥着不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

替代的作用。

假设你遇到紧急情况，突然想从银行借100万日元。如果你直接跑到柜台前跟银行的营业员小姐说："我现在需要100万日元，一年之后，我一定把这100万完完整整地还给你，现在就请给我提款吧！"那么试想一下，这位营业员小姐会把钱借给你吗？

答案当然是不会，这位小姐一定会斩钉截铁地拒绝你。

如果你仍不罢休，一直纠缠，恐怕她就会叫警卫过来驱赶你了。如果你依然坚持，那么警察恐怕就真的该来了。

大家试想一下，有哪家银行肯将事关重大的现金白白借给没有任何信用担保的个人。我想如果真有谁这样做了，那他一定是昏了头。当然，这与你是否处境艰难没有任何关系。对于银行而言，你的不幸只不过是你个人的事情，与他们无关。

那么，如果你换个角度，改一种说法试试呢？

我现在需要100万日元，一年之后，我会连本带利还给你120万，希望你现在就给我提款。

也就是说，你会按照20%的年利率来支付利息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，遗憾的是结果还是一样，对方仍然会拒绝你。

因为你就是个普通人，而且没有任何人给你做担保。不管你现在许诺了多么高的利息回报，也是完全不足信的。作为一名普通人，恐怕只有在下述两种情况下，才能从银行贷出款来：

（1）当你在这家银行的定期存款数额高于你的贷款额时；

（2）当你打算购买房地产等具有资产价值的商品时。

在第一种情况下，银行可以免除对你的审查，直接将钱贷给你。只不过贷款的最高限额不会超过你的定期存款额。如果你按时还钱，银行可以得到丰厚的利息收益。如果你不按时还钱，银行可以直接没收你的定期存款，不会蒙受任何损失。这样一来，银行就可以在不承担任何风险的前提下，轻松地赢得收益。但是，在现实生活中，是不会出现这种情况的。既然你在银行有相同额度的存款，那么，为什么又要花上大把利息去贷款呢？我想只有傻子才会做这种亏本的事情。

在第二种情况下，经过简单的审查手续后，银行很可能会把钱贷给你。因为就算你无法偿还贷款，银行也可以没收你的房产，然后拍卖抵债。所以，纵然你没有任何信用担保，也可以轻松地从银行那里贷出款来。

可以说，**对于银行而言，按揭制度就是一个绝佳的低风险赢利体系。**

但是，如果你贷款购买的是一个豆腐渣建筑，而你又无力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿还贷款的话，到头来银行所能收回的无非就是一堆没有任何价值的破砖烂瓦，同时会为此蒙受巨大的损失。因此，在这种情况下，银行的放贷行为也要承担一定的风险。

在银行不肯向你放贷时，还有第三种方法：

（3）向消费者金融公司借钱或者利用信用卡提现。

在这种情况下，消费者金融公司或信用卡公司会向你索要身份证明（如驾驶证等），然后对你的身份和个人信息进行细致调查，并由此评估你的破产概率。如果你的破产风险不高，他们就会贷给你100万日元的现金。但是，这些机构的贷款利息却高得惊人，最高可以达到30%左右。

最近许多日本国内历史悠久的大银行也积极与消费者金融公司合作，开始向消费者金融业务注资。假如现在你去银行贷款时，很可能会遇到窗口服务员主动向你推荐消费者金融业务的情况。到时你可千万不要感到太过惊讶。

在银行贷款、消费者金融公司或信用卡提现都行不通的情况下，还有第四种解决方法——那就是地下钱庄发放的高利贷。但是，这种地下钱庄大都伴有黑社会性质，如果你还不上借款，恐怕连警察都保护不了你。因此，在准备伸手向地下钱庄借钱时，一定要三思而行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天的钱比明天的钱更有价值

下面，我们来设想一下把自己的钱借给别人时的情况。

假如有一天，有个朋友突然跑到你面前，信誓旦旦地对你说："能马上借我100万日元吗？我保证一有钱就还你"。面对这种情况，你该怎么办呢？

只要稍有点社会经验的人就知道，在这种情况下，对方还钱的概率是非常低的。

如果让我来处理这件事，答案会非常简单——郑重拒绝。

只要是自己看重的人张口借钱，就会令你产生一种厌烦情绪。这是因为不能保证对方一定会把钱还回来。退一步讲，就算对方最后真的把钱还回来了，你也不好意思开口向他要利息。这就等于你平白无故地损失了一部分应得的利息收入。

假设有位魔法师突然出现在你面前，要卖给你一个100年以后值1亿日元的证书。那么，你会出什么价格呢？

倘若是我的话，最多可以给他10万日元。如果他要50万或100万的话，我是绝对不会买的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为钱财本身就是“生不带来，死不带去”的，等到100年以后，我很可能已经不在这个世界上了。对我而言，那1亿日元这只不过是一堆废纸而已。

不知道读者朋友在听了上面的故事后，会受到什么启发呢?

实际上，这个故事阐明了金融领域内最基本的一条原理，**那就是：今天的100万日元要比将来的100万日元更有价值**（如图3—1）。在向消费者金融公司贷款的情况下，如果今天借走100万日元，1年后就不仅仅要还100万日元，而是130万日元。也就是说，1年后130万日元的价值只不过等于今天的100万日元。

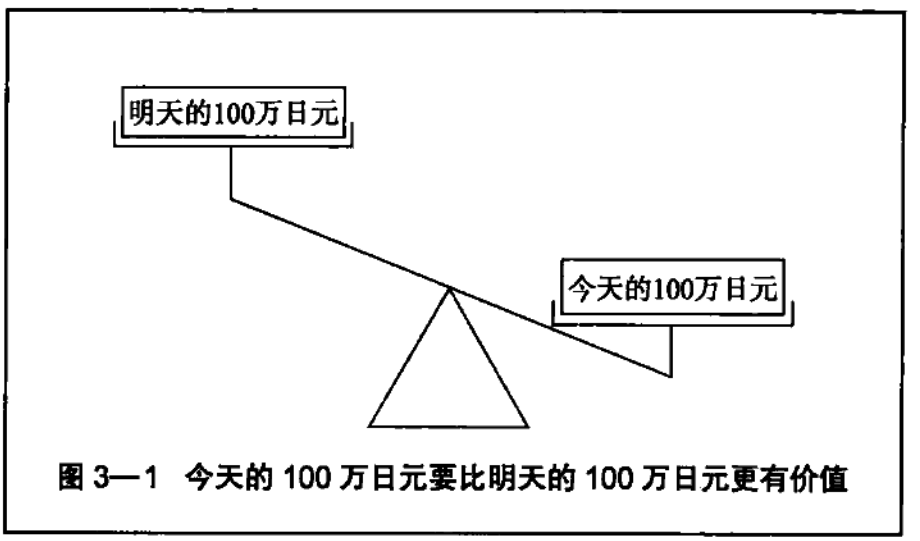


图3—1 今天的100万日元要比明天的100万日元更有价值

我们可以说，**利息就是连接金钱现价和金钱终价的常数。在确定适当的利息后，金钱就可以在时空中自由穿梭了。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想在读完本书后，读者朋友们会明白一个道理。金融理论就是在金钱终价与金钱现价相互换算的基础上拓展开来的。

顺便提一下，回溯历史，我们就会发现从古代开始，利息这种“以金生金”的思维方式就备受人们鄙视。众多经典文学作品都对向别人放债的商人进行了丑化。无论是英国文豪莎士比亚的《威尼斯商人》，还是日本历史剧《越后屋》，无一例外的都把放债者描述成贪婪丑恶的形象。在基督教的教义中，也是禁止向别人收取借债利息的。因此，在中世纪时期，金融业这个行业甚至与色情业一样，沦落到了社会的最底层。

实际上，就连现在风光无限的外商投资银行，也是由当时被视为低等民族的犹太人一手创建的。正因为他们当时备受社会歧视，无法从事正经工作。为了谋生，他们不得不选择投资银行这个当时看来处于社会最底层的低级行业。

由于金融行业是从人类的欲望和恐惧中衍生出来的，一直备受歧视。因此，作为这一行业中最基本的概念利息，必然会遭到社会和宗教界的鄙视与唾弃，这绝不是一种偶然。

现值与贴现率

今天的100万日元要比明天的100万日元更有价值，出现这种情况的原因就是利息，而整个金融行业也是建立在利息的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基础之上的。

接下来，我们按照这种方式继续思考下去，一起来了解现值和贴现率的概念。这些都是金融行业中的基本概念，因此，希望读者朋友们能够认真学习。其实，这些概念的内容非常简单，只要会除法，人人都可以轻松掌握。

利息是一个正常数，它既可以表示货币所有者因为发出货币资金而从借款者手中获得的报酬，又可以表示借贷者使用货币资金必须支付的代价。也就是说，在你向别人借钱时，利息主要用来计算按照现额一年后应向债主支付的还款金额。相反，在你向别人放贷时，利息则用来计算除本金外将来可以从欠债者处回收多少还款金额。但是，无论是借钱还是还钱时，我们都可以将利息视为连接金钱现价和终价的常数。一般来说，利息都是以年为单位来计算的，也就是我们所说的年利率。

1年后的回收额 =（1+ 利息）× 当前的贷款本金

同样，我们也可以使用这个公式来计算向银行存款一年后，可以领回的总款额（向银行存款就等于将现金贷给银行，然后收取一定的利息）。

如果按照1%的利息来计算，在向银行存款1年后，连本带利可以取回（1+1%）×100万日元=101万日元。这个计算过程看起来非常简单。那么，如果是2年的定期存款呢，等到存款到期后，又能取回多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少钱呢？一般来说，利息本身又会产生利息，也就是所谓的“复利”，即 1.01×1.01×100 万日元 =102.01 万日元。

按照这个公式继续计算下去，假设存期为 n 年的定期存款到期后，储户可以领回的总金额就是本金与（1+ 利息）的 n 次方。用公式表述就是：

n 年后的取款额 =（1+ 利息）^{n}× 当前的存款本金

通过这个公式，可以轻松地计算出现在向银行存款后，将来可以领回的本金加利息总额。此外，在自己向别人借钱时，也可以通过这个公式来计算将来应该向对方支付的还款总额。

假设借款的利息为 10%，则现在的 100 万日元一年后就会变为 110 万日元。由此看来，现在的 100 万日元和未来的 110 万日元是等值的。

人们往往会有一种错觉，误以为将来的 110 万日元价值更高。但是，只要运用汇率分析一下，问题就容易理解了。假设日元兑美元的汇率为 1:100，则 100 日元可以兑换 1 美元。如果 110 日元才能兑换 1 美元的话，我们就说日元出现了贬值。同样，假设世界上存在着现在日本和未来日本这样两个平行的国度，那么，我们完全可以用现在国度的 100 万日元来兑换未来国度的 110 万日元，即：未来国度的 110 万日元 = 现在国度的 100 万日元。也就是说，未来国度的日元价值要低于现在国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度的日元价值。

试想，如果你是一名银行员工，在向来银行贷款的企业放贷时，应该怎样来确定利息呢？

我想，当申贷企业是经营状况不稳定的中小企业时，你肯定会尽量将利息抬高。由于这些中小企业很可能会被激烈市场竞争所淘汰，最终无法偿还贷款。因此，银行必须通过高利息来补偿自身承担的风险。如果申贷企业缺乏信誉度时，向他们放贷本身就是一种错误。

那么，如果申贷企业是丰田汽车公司这样的优质明星企业，又该如何处理呢？

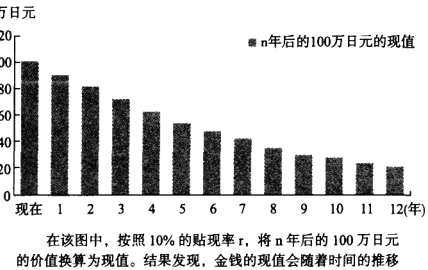
像丰田汽车公司这样的明星企业，几乎没有破产倒闭的风险。因此，完全可以按照较低的利息放心放贷，不必承担任何风险。

我之所以列举这些简单的事例，主要想向读者朋友们说明一个道理。那就是，**企业的信誉度越高，贷款的利息就越低；与之相反，企业的信誉度越低，相应的贷款利率就越高。**

既然如此，我们就应该尝试从一个崭新的视角来审视利息。

按照以往的思维，我们总是用现值加上利息来计算未来值。现在，我们要反过来，**用利息r对未来值折现，这样一来，就可以换算出现值。**我们要做的正是利用逆向思维进行思考（如图3—2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在该图中，按照 10% 的贴现率 r，将 n 年后的 100 万日元的价值换算为现值。结果发现，金钱的现值会随着时间的推移而降低。

图 3—2 金钱的现值会随着时间的推移而降低

实际上，在金融领域中，更容易用到的恰恰是这种将未来值折算为现值的计算方法。因此，我们需要对上文提到的公式略作修改变形。变形后的公式如图 3—3 所示。

如果用现值 PV（Present Value）乘以贴现率，就可以计算出 n 年后的未来值 FV（Future Value）。

$FV(n) = (1+r)^n \times PV$……n 年后的未来值

反过来，如果按照贴现率 r 对 n 年后的未来值进行折现，就可以换算为现值 PV。

$PV = \frac{FV(n)}{(1+r)^n}$……将 n 年后的未来值换算为现值

图 3—3 未来值 FV 与现值 PV 和贴现率 r 之间的关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以将利息r看做是将未来值折算为现值的参数，这个参数就是“贴现率”。实际上贴现率是对利息这一概念的拓展，而上述公式就是整个金融理论的基础。

如果使用适当的贴现率对未来值进行折现，就可以将未来值换算为现值。因此，只要能够正确地运用贴现率，就可以跨越不同时间的界限，自由自在地支配金钱。在金融专业术语中，将基于上述视角来计算金融商品价格的方法称为**“现金流贴现模型”**（Discounted Cash Flow Model），简称为DCF模型。关于DCF模型，下文还将展开详细论述。但是，我可以肯定一点，只要能够熟练运用DCF模型，就可以计算出所有金融商品的价值。

如果我们对上述公式进行详细分析，就会发现金钱两年后的价值要小于一年后，三年后的价值要小于两年后。也就是说，金钱的价值总是呈现出不断减少的趋势。从直观感觉而言，这种趋势也是非常明显的。因为2年后比1年后，3年后比2年后的不可预期性更强，因此，人们需要承担的风险也会相应增大，金钱的价值自然也会随之减少。对于几个月后的事情，我们还能有一个大体上的把握。然而，要是说到几年后的世界将会发生怎样的变化，恐怕谁也无法给出一个准确的预期。

此外，贴现率r本身也是随着风险的增加而不断升高的。在向信誉度较低的公司注资时，会承担极大的风险，严重时甚至会血本无归。因此，**在做决定之前，必须使用贴现率进行折现，**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综合权衡，这样才能有效地规避风险。

实际上，贴现率就等于国债利息与第 2 章中学习过的风险溢价之和。也就是说，贴现率＝投资的预期回报。这之间存在极深的渊源，投资者承担的风险越高，对于回报的要求也就越高。

读到这里，我想你已经领会金融领域中最为重要的思维方式了。下面，我们将运用这些公式对各种金融商品进行实际分析。

运用 DCF 模型计算证券的价值

可以毫不夸张地说，DCF 模型是投资理论之王。

在金融领域中，许多经济学模型都必须以一些特定的假设为前提，离开了这些假设，它们的结论就不一定能够成立。然而，DCF 模型则完全不同，它具有普遍适用性，其自身是完全正确的。

下面，我将分步就 DCF 模型进行介绍。DCF 模型是一种普遍适用的价值计算方法，它可以利用贴现率这一连接金钱未来值和现值的参数，对所有金融商品和业务的价值进行计算。

在这里有一点需要特别提一下，DCF 模型中的现金流指的是将来的现金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在DCF模型中，所有金融商品和业务的价值只不过是利用贴现率对未来现金流总和进行折现后的现值。

那么，我们就先从最简单的债券价值计算入手进行了解。

债券是一种债务凭证，券面上一般会标有“应该在何时归还多少欠款”。我们将国家发行的债券称为“国债”，将企业发行的债券称为“企业债”。一般债券的面额多为100日元。

此外，债券又可分为“无息债券（贴现债券）”和“附息债券（定息债券）”。其中，无息债券是指持债过程中无附设任何利息回报的债券。附息债券是指持债过程中按年支付利息的债券，我们将每年支付的利息称为“息票”。

在债券为“无息债券”的情况下

首先，我们来看一下相对比较容易理解的“无息债券”。

无息债券是一种债务凭证，票面上一般都会标有“债券到期后，返还券面金额”的注解。由于无息债券不附带任何利息回报，因此，在购买债券时，必定会给予较大的票面折扣。

例如：1年到期的券额为100日元的无息债券，其现值可以用100日元÷（1+r）来计算。同样，n年到期的券额为100日元的无息债券，其现值就为100日元÷$(1+r)^n$，计算起来非常简单（如图3—4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

n年到期的券额为100日元的无息债券的价值。其中，贴现率（利息）为r。

$$PV=\frac{100}{(1+r)^n}$$

图 3—4 无息债券（贴现债券）的理论价格

如果无息债券是国家发行的国债，那么就可以使用国债的利息作为贴现率。一般来说，在债券市场中，利息水平与瞬息万变的世界经济形势，以及各国中央银行的金融政策紧密相关，最终由交易商决定。这与股票市场的情形如出一辙，实际上，股价的决定权也掌握在交易商手中。

与国债不同，由于企业债的发行者是企业个体，因此往往会存在一定的倒闭风险。在购买企业债时，顾客得到的折现优惠自然要比相对稳定的国债高，因此，应该使用更高的贴现率来计算现值。我们将这部分收益率高于国债的息差称为“信用差价”（Credit Spread）。当然，财务状况越稳定的优质企业，其信用差价就越低，甚至会趋近于零。例如丰田汽车的信用差价就接近于零，其筹措资金的优惠条件与日本政府基本相同。

信用差价也是随着企业债市场的变动而不断调整的。

在债券为“附息债券”的情况下

接下来，我们来计算一下附息债券的理论价格。与无息债券不同，附息债券每年都要以息票的形式支付一定的利息。此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外同无息债券一样，待债券到期后，与100万日元的券面本金一起返还。也就是说，与无息债券相比，附息债券所多出的价值就是每年的息票。

假设我们购买了n年期的券额为100日元的附息债券，债券的息票为每年C日元。如果对每年的息票进行贴现，然后，累计求和，即：

$C\div(1+r)+C\div(1+r)^2+C\div(1+r)^3+\cdots\cdots C\div(1+r)^n$

这样一来，就可以计算出息票的现值总和。如果用息票的现值总和＋到期后返还的100日元所对应的现值+100日元 ÷（1+r）^{n}，就可以计算出附息债券的理论价格（如图3—5）。

券额为100日元的n年期附息债券（息票为C日元）的价值。其中，贴现率（利息）为r。

$$PV=\frac{C}{1+r}+\frac{C}{(1+r)^2}+\frac{C}{(1+r)^3}+\cdots+\frac{100}{(1+r)^n}$$

图3—5 附息债券的理论价格

如果再精确一点，就应该每年分别使用不同的贴现率进行计算。因为根据距离债券到期的时间不同，利息也会发生微妙的变化。

在用利息对现金流贴现后，就可以确定债券的价格。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为分母的利息上涨，则债券的价格就会下跌。相反，如果作为分母的利息下跌，则债券的价格就会上升。由于息票价格和到期返还的金额都是预先确定的，因此，影响债券价格的因素实际上就只有利息。

从这种视角来看，债券投资就是一种赌未来利息的游戏。

运用 DCF 模型计算公寓的价值

下面，我们学习一下计算公寓价值的方法。

大家也许会感到诧异，在这里为什么会提到公寓的价值计算方法。但是，实际上公寓是一种与附息债券非常类似的金融商品。

无论是用于金融投资的公寓还是分售的公寓，决定房地产价格的方式只有一种——那就是使用合适的贴现率，对未来的现金流总和进行折现，这样就可以计算出房地产的正确价格。

假设投资者购买了一栋投资用公寓，那么该如何计算房东手中剩余的未来现金流呢?

答案是从房租中扣除税金和修整费等各种成本的支出，所剩余额就是未来的现金流。此外，我们还要考虑一点，那就是房屋不总是想租就能租出去的，有时也会面临缺少租客的尴尬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

局面。因此，就必须考虑到承租率这个因素。在附加这些因素后，公寓现金流的计算公式变为下述所示：

每年的现金流 =（1-税率）×（承租率 × 年度房租总额-各种成本支出）

接下来，我们还必须考虑卖公寓时能够卖个什么价格。假设在购房 n 年后打算出售时，其房价为 FV。则公寓价格的计算公式就如图 3—6 所示。

假设贴现率为 r，在购房 n 年后按照 FV 的价格出售时，其计算公式为：

$$PV=\frac{CF_1}{1+r}+\frac{CF_2}{(1+r)^2}+\cdots+\frac{CF_n}{(1+r)^n}+\frac{FV(n)}{(1+r)^n}$$

其中：

CF=（1-税率）×（承租率 × 年度房租总额-各种成本支出）

图 3—6 公寓的理论价格

一般来说，房地产商就是按照上述公式进行运作的。他们会充分考虑通胀率和利息水平，并在此基础上推算出贴现率、房租以及房屋未来售价等要素，然后估算出房地产的合理价格。最后，再进行宣传，寻找容易上当的客户，以高价出售房产。

然而，这个方法也存在一定的问题。在计算过程中，需要推算多个参数，非常耗费精力。同时，有时误差偏大，缺乏实际操作性。因此，在实际操作过程中，往往会运用最为实用的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

粗略计算法来计算公寓的价格。

在粗略计算法中，将年度房租收入除以房价所得的数值称为“收益率”。“收益率”的大体水平是由市场繁荣程度等经济状况决定的。最近，公寓的收益率大概为 5% 左右。

如果反过来运用这一关系，就可以轻松地计算出房产价格：

房产价格 = 年度房租收入 ÷ 收益率

这就是所谓的“粗略计算法”的公式。假设收益率为 5%，就可以计算出房产价格实际上是年度房租收入的 20 倍。

在计算月租 10 万日元的公寓的价格时，我们可以先计算其年租金，即：10 万日元 ×12 个月 =120 万日元。然后用年租金乘以 20 倍，所得的 2 400 万日元就是公寓的理论价格。

只要在对永久性支付定额房租进行数列计算时，就可以导出这个公式。因此，从本质上讲，这个粗略计算的公式与 DCF 模型的思维方式是相同的。

人力的价值

下面，我们将按照上文所介绍的要领来计算“人力价值”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的出发点是尝试运用DCF模型来解决关于“人”的问题，如果出现纰漏，还请各位读者朋友多多包涵。

那么，我们该如何计算工薪阶层的现金流呢？答案就是从工薪阶层的税后年收入中扣除衣食住行等必要生活成本，所得的净额就是现金流。也就是说，**工薪阶层每年的现金流净额=税后年收入-成本支出。**

> 拿20岁左右的工薪阶层来说，大约还可以工作40年左右。因此，在计算40年的现金流总和时，只需要按照适当的贴现率分别进行折现，然后，将折现后的数值相加即可。

此外，在出现借贷的情况下，应从现金流总和中扣除借款金额。相反，如果出现存款等财产增加的情况下，则应该将其列入现金流总和之中（图3—7）。

假设在工作n年后退休，靠着投资收入和养老保险金支付生活成本，维持正常生活。在本公式中，贴现率为r。

$$PV=\frac{CF_1}{1+r}+\frac{CF_2}{(1+r)^2}+\cdots+\frac{CF_n}{(1+r)^n}+\text{储蓄等财产}$$

其中：

CF=税后年收入-各种支出成本

图3—7 工薪阶层的理论价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设这个20岁左右的工薪阶层年收入为500万日元，生活成本为200万日元，则每年的净收入就是300万日元。如果按照7%的贴现率进行估算，则再工作40年的话，这位工薪阶层的总价值就是4 000万日元左右。

下面，我们再看一下外资证券公司业务员的人力价值。

假设业务员的年收入为2 500万日元，生活成本为500万日元。然而，外资证券公司的工作压力非常大，随时都可能失业，因此有必要提高其贴现率。如果按照工作15年，贴现率为20%进行计算，则可推算出典型的外资证券业务员的人力价值是1亿日元左右。

如果是医生的话，假设其年现金流净额与外资证券业务员基本相同，都是2 000万日元，即：2 500万日元的年收入-500万日元的生活成本=2 000万日元。但是，由于医生这个职业非常稳定，基本没有失业压力的威胁，因此，在计算其人力价值时，需要将贴现率降到3%，并且相应地延长工作寿命。以一位20岁左右的医生为例，假设他可以工作40年，则这名医生的人力价值会超过4亿日元。

如果按照这个逻辑进行分析，我们就不难理解为什么考取普通公立大学医学系比考东京大学文学系还要难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

医生这个职业在日本对女性非常有吸引力。就算是一个秃顶的矮胖医生，同样可以娶一个容貌姣好的妻子。这大都是他们数以亿计的身家魅力所致。

无论哪个国家的女性，就算不知道 DCF 模型是什么，也会本能地受到 DCF 模型的驱动。如果开个玩笑来说，就仿佛在生物进化的过程中，女性的大脑中被植入了 DCF 模型的逻辑回路似的。

股份有限公司：人类最伟大的发明

接下来，我们将学习股票真正价值的计算方法。在切入正题前，我们先来追溯一下股份有限公司的历史，深入了解一下股份有限公司这一福泽人类社会体制的经济组织形式。

根据世界历史的教科书的记载，1602 年创立的荷兰东印度公司是人类历史上第一家股份制公司。

在人类历史的长河中，15 ~ 17 世纪是洋溢着梦想和浪漫气息的大航海时代。在这一时期，欧洲的探险家们先后发现了新大陆的存在。与此同时，在欧洲大陆，人们发明了股份有限公司这一充满魔力色彩的经济组织形式，并催生了一场具有划时代意义的商业革命。

当欧洲殖民者登陆后，原住民们就遭到了残酷地屠杀和奴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

役。可以毫不夸张地说，那是一个充满野蛮破坏和杀戮的时代。

在这个世界上有一个规律，那就是“胜者王侯败者寇”，而人类历史本身就是由胜利者书写的。

那么，又是什么机制在驱动大航海时代的运作呢？我想结合“风险”这一脉络，来切入本节的正题——股份有限公司，谈一谈它的产生过程。

在大航海时代，人们建造大型船只，前往之前从未涉足的陌生领土进行探险，这可以说是一项充满风险的计划。然而，从事探险需要两个重要前提，一个是资金支持，一个是计划的执行者。在当时的社会中，有一些生活百无聊赖的大富豪，他们愿意为探险提供大笔资金赞助。与此同时，还有一些置生死于度外的探险家，怀揣一夜暴富的梦想，迫切希望做出惊世骇俗之举，赢得名利双收的机会。因此，双方一拍即合，很快就拉开了这一探险计划的序幕。

然而，探险过程是充满风险的。许多探险家以及受其鼓动而参与探险的普通船员都会遭遇各种各样的困难甚至丧失生命，比如受到暴风雨袭击、遭到海盗袭击以及感染传染病等。当然，也有小部分探险家能够侥幸发现新大陆而衣锦归来。

经过探险后，满载金银以及珍贵香料归来的探险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家，成为众人艳羡的亿万富豪。

在这些成功探险家的刺激之下，一些不怕死的年轻人和拥有大量财富的富商们再也坐不住了，纷纷准备造船探险，希望继续发现新大陆。然而，造船是一笔大消费，每造一艘船都要耗费大量的资金。并且，探险本身就是一个高风险计划，一旦失败之后，投资就将血本无归，就连大富豪也难以承受这种风险。

因此，就有人提出了一个好主意：建议由多方出资，分摊巨额的造船费用和船员工资。具体来说，就是召集一部分富人，一起分担计划所需的资金。如果探险船安全返回，并且带回大量的金银财宝和香料的话，再根据出资的份额，按比例分配这些财富。

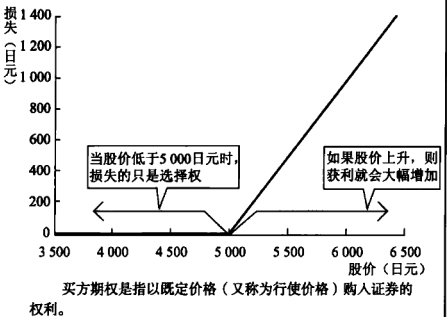
此外，在这一经济组织形式下，还引进了一种全新的有限责任制度。也就是说，出资者只需承担有限的责任，即使船员全部遇难，也不过就是损失投入的资金而已，无须再额外负担其他责任。探险家们会与出资的富翁们进行谈判，要求获取高额工资和待遇，作为赌命的回报。

这样一来，**股份有限公司的雏形就应运而生了**，并成为支撑大航海时代运转的基础机制。

这个经济组织形式非常合理。在它的作用下，即便是那些怀揣梦想但身无分文的年轻人，也可以从大富豪那里筹集资金，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建造探险船，踏上征服浩瀚海洋的征程。此外，站在投资者的立场来看，一旦探险失败，只需要承担损失投资金额的有限风险；如果探险成功，则可能实现无法估量的巨额利润。这与期权交易中买方期权的运作模式是一致的（图 3—8）。



买方期权是指以既定价格（又称为行使价格）购入证券的权利。

我们以 5 000 日元每股购入丰田汽车股票的权利为例进行说明。由于是可选择的权力，因此，当股价跌至 5 000 日元以下时，就没必要行使购买权了。然而，一旦股价涨到 5 000 日元以上时，如果以 5 000 日元的价格吃进，再迅速抛出的话，就可以赚取其中的差价。因此，买方期权是一种股价上扬时有望大幅赢利，股价下跌时可控制损失的机制。可以说，买方期权就是最基本的金融衍生性商品。

图 3—8 可以抑制损失的买方期权

同时，富豪们通过投资多个计划，在一定程度上达到了进一步降低风险的效果。因为就算一个探险家受到海盗袭击而去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世，另一个探险家完全可能会带回名贵的香料，这样整体算下来，富商们还是可能大赚一笔的。实际上，这就是现代投资组合理论中所谓的**风险分散效果**。

后来，这个支持大探险时代的机制带来了革命性的进步。

在这个经济组织形式中，一个计划就是一个周期，一旦注资就必须投资到底。探险家幸运地完成航海探险，带回巨额财富，然后根据出资比进行分配。如果按照这一形式运作，则出资者一旦开始注资，中途就不能停止。同时，一个计划一旦启动，其他出资者就无法再注资。也就是说，从最开始，投资者就必须决定是否在大航海计划中注资，一旦决定投资后，就无法再抽身了。

为了解决这一问题，又有人提出了一个涉及造船、培养探险家、贸易等的可持续性机制。计划不再是一次性的，而是由多个团队相互合作，连续完成多个计划。这与当今社会中的组织形式非常类似。

然而，在这种可持续的组织形式中，是不可能等到计划结束后再分配利润的。因此，就会按照年度进行分红，每年对既得的利润进行一次分配。在分配过程中，需要根据出资比例，适当进行分配。这样一来，就催生了会计这门专业技术。此外，**为了证明每位出资者的投资份额，还会颁发一种证券证书，即股票。**出资者可以自由买卖股票。随着经济的发展，销售股票的场所规模越来越大，最终就拓展成了股票市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在具备了“共同出资”“有限责任”和“持久性”后，就诞生了人类最初的股份有限公司——荷兰东印度公司。

在股份有限公司的组织形式中，欧洲的资本家们借助买方期权来规避风险，并通过投资组合来风险分散，最终，完成了一个又一个高风险的大规模计划，取得了巨大的成功。

在那个时代中，科学技术呈现出了爆炸式发展的趋势。这完全得益于这种可有效规避风险的方法。随着这种方法的出现，涌现出了一大批投资者，他们蜂拥而至，争先恐后地向高风险高技术行业投资。

欧洲人最先掌握了这种将人类欲望和恐惧转换为革新动力的风险分散体系，并有效地发挥了它的魔力，掀起了轰轰烈烈的商业革命，最终形成了七个垄断海洋的海上帝国。

对于欧洲人而言，股份有限公司的发明是高度繁荣时代的开端。但是，对于亚洲人和非洲人而言，则是苦难历程的序幕。

在当今社会中，就算缺乏金融素养，大不了也就是去赌赌马输个精光，被虚假的金融商品套牢，为了垃圾新股的选购权而被人渣老板无情压榨而已。然而，**在那个时代中，金融素养则关乎一个国家和民族的兴衰成败与生死存亡。**

一方面，兼具资本和金融素养两方面优势的富豪们积聚了惊人的财富，成为亿万巨贾。另一方面，缺乏这两方面的优势普通人，只能冒着失去生命的危险为资本家效劳。

当然，资本家们虽然没有拿着自己的生命去冒险，却是拿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着自己的财富去搏命。而那些受雇于资本家的探险者们，则是拿命去赌财富，一旦成功了，就会名利双收。

对于推动人类文明高度发展的股份有限公司这种企业组织形式，我们能做的只能是心存感念。

至少，我个人对此是非常感谢的。

股东和债权人

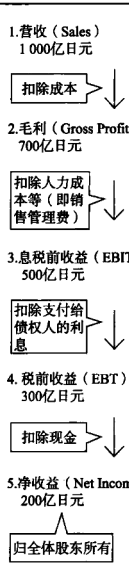
与债券和房地产不同，股票价格的计算方法稍微有些复杂。至于为什么会复杂，在下文中会详细说明。但是，其中一条重要的原因就是：**不仅股东会对企业注资，银行等债权人也会向企业融资。**

作为企业的股东，追求的就是成功的回报。虽然在企业亏损时，会蒙受重大损失。但是，与之相反，如果进展顺利，则可能会一夜暴富，成为富豪。

然而，作为债权人，只是将自己的资金借给企业而已，他所关注的问题就是企业能否按照最初约定的利息和本金顺利还款。

此外，公司每年会向大家发布损益表，汇报具体的赢利情况。损益表的具体形式如图3—9所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在日本企业的损益表中，第 4 项一般是经常利润，而不是税前收益。在本表中，考虑到说明的便利性，采用了欧美式的分类方法。

图 3—9 损益表

在该表中，营收是用来表示实际能够销售多少商品的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从营收中扣除制造商品所需的原材料费等成本，所剩的差值就是毛利。假设按照 600 日元的价格销售花 500 日元采购的产品，则其营收为 600 日元，毛利为 100 日元。

如果在此基础上扣除员工工资等人力成本，所剩的差值就是息税前收益。然后，再扣除支付给债权人的利息，剩下的就是税前收益。最后，再上缴国税，所得之差值就是最终收益（即当期收益、净利）。

从原则上来讲，这些利润就归属于所有的股东。

在日本的企业中，经营者一般会将这种用途不明确的资金截留在企业内部。但实际上，这些储存在企业内部的资金当然也是属于股东的。因此，无论是作为最终收益直接返还给股东，或是作为设备投资用于促进公司进一步发展壮大，还是作为 M&A 的收购资金用于兼并其他公司，都应该遵循维护全体股东利益的原则，慎重行事。

正如上文所述，关于企业收益的分配，首先要付一部分给关系客户，然后是支付员工工资，之后再支付债权人利息，此外还要缴纳国税，最后才是股东分红。也就是说，股东的决定利是处于最末位的。

股份有限公司确实应被视为是全体股东所有，这并不仅是一个简单的法律问题。如上所述，如果经营者为了最后分红的股东利润而用心经营，则相关客户、员工、债权人以及国家都会相应受益。这一思维方式对社会整体而言，是相当重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们来计算股票的价值!

下面，我们来学习一下股票理论价格的计算方法。

公司一般由银行、债权人和股东共同出资维持运转。三者的出资方式分别为：**银行向企业放贷，债权人购买公司债券。股东直接注资**（如图 3—10）。

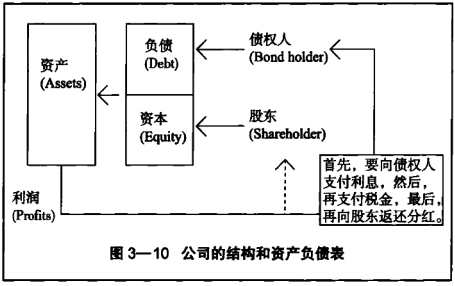


图 3—10 公司的结构和资产负债表

正因为有债权人和股东的存在，公司才能成立并维持正常运转。

由于公司属于股东，因此关于如何运用资金、如何处理最终收益等重大问题，都应由公司股东组成的董事会磋商决定。如果公司的股东无法达成一致，则要靠投票表决，遵循少数服

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从多数的原则。

民主社会是在人权平等这一理想蓝图的基础上构建的。由于社会上的选举权是一人一票制，所以与之相对应，公司董事会的投票权也是一股一票。因此，出资越多的股东其发言权就越大。实际上，如果所占总股份超过 50%，就可以按照自己的意愿处理公司的所有事务。

然而，如上文所述，即便是拥有如此高权限的股东，在利润分配时，也是处于最末位的。

此外，在公司倒闭的情况下，债权人可以对公司进行清算，然后分配剩余财产，回收部分借款。但是，在这一方面，股东们则永远排在债权人的后面，他们投入的资金很可能会全部付诸东流。

由于分配给客户、员工和债券人的收益都是合同中预先规定好的，因此这是必须要支付的。至于股东的分红，只有当公司的收益超出上述支出的情况下，才可能实现。而管理者的工作就是帮助股东实现最大利润。如果管理者无法完成这一使命，这就是他们的失职。

那么，我们该如何来计算这一股票的价值呢?

下面，我想介绍三种典型的计算方法。

红利贴现模型

首先，我们来看一种著重于股东的股票价值计算方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东的收益一般来自红利收益和股票升值收益。我们将“红利收益”称为“股利收益”，将“股票升值收益”称为“资本利得”。假设股东永久持有某只股票，其收益就只有“股利收益”了。因此，我们可以将股票视为未来息票价格未知的“永久性债券”。我们将这种计算理论股价的方法称为**“红利贴现模型”**（如图 3—11）。

如果将股票看做是红利为息票的永久性债券，则

$$\text{理论股价}=\frac{DPS_1}{1+r}+\frac{DPS_2}{(1+r)^2}+\frac{DPS_3}{(1+r)^3}+\cdots$$

在这个公式中，DPS（dividend per share）指的是每股的平均红利。

假设红利额每年以相同的增长率 g 不断增长，则可从无限等比数列公式中推导出下述公式：

$$\text{理论股价}=\frac{DPS}{r-g}$$

图 3—11 红利贴现模型

与债券不同，股息中具有许多不确定因素，其风险性自然要高一些。因此，在计算时，选择的贴现率也要比普通的债券大一些。

但是，我不得不提一点，就算红利贴现模型在理论上是绝对正确的，但在实践应用过程中，还存在一定的问题。

对处于成长期的公司而言，最为有利的并不是直接分配最终净利，而是将其保留在企业内部，用来投资设备等。这样一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，可以更为有效地拓展公司规模，实现更高的赢利。在这种情况下，可能会出现连续多年不分红的局面。

如果按照顺序来预测成长期结束 5 年后的股息，虽然可以计算出理论上的股价。但从实际而言，没有人可以准确地预测那么远的事情。因此，**红利贴现计算模型只适用于电力公司等稳定成熟的企业。**

自由现金流贴现模型

在自由现金流贴现模型中，可以根据公司业务本身带来的现金流，计算出企业价值，并求得股票价格。即：从营业积累的现金流中扣除维持公司正常运转所需的投资和税金，剩下的就是归属于公司投资者的现金流（FCF）。

在该模式中，**自由现金流（FCF）= 税后营业收益 + 资产折旧费 - 设备投资额 - 运营资本需求。**这笔资金归投资者所有（即债权人和股东），可供投资者自由使用。

企业价值 EV（Enterprise Value）是对未来全部 FCF 进行折现后的现值。它属于债权人和股东共同所有。

然而，债权人应得的份额是一定的，与企业未来的业绩之间并没有直接关系。虽然，利息水平发生变动后，会对债权人应得的份额造成微妙的影响。但是，与股票不同，这一份额的账面价值并不会发生变化，因此在实际应用时，账面价格中债权人应得的份额都是用负债来表示的。

全网最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，我们可以将盈余的现金看做是已偿还的欠款，并以此来计算净负债（net debt）。这样一来，股东们应得的分红份额就变成了企业价值 EV 扣除净负债后的差值，即，**股东们应得的分红份额 = 企业价值 - 企业的净负债。**

如果用股东们应得的分红份额除以企业已发行的股票数，就可以计算出每股股票的理论价值，即：理论股价（如图 3—12）。

说到这里，不知各位读者是否能够理解。如果能够完全理解的话，就太令人钦佩了。

因为要了解公司价值的计算方法，需要具备一定的会计知识，所以，乍一看起来，让人觉得有点儿头大。但是，实际上你只要牢记一点，**公司价值等于未来现金流总和折现后的现值**就可以了。

PER 求值法

说句实在话，像这种通过预测未来的自由现金流，确定适当的贴现率，来计算理论股价的方法都只是空谈，因此，在实际操作过程中，我们一般都会采用**粗略计算法**。

如果我们回顾一下股份有限公司的原始阶段，就会发现公司营业所得的利润会按比例分配给所有的出资者——股东。由此可见，公司的全部职能就是创造利润。

与计算房地产的收益率一样，只要用利润除以股价，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

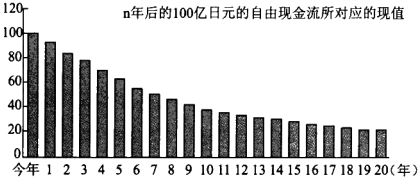
可以计算出股票的收益率。我们将其称为**赢利率**（Earnings Yield）。**赢利率 =EPS ÷ 股价**这里的 EPS 是指 Earnings Per Share，即平均每股的利润。

企业价值（EV）是指：对企业通过未来经营创造的自由现金流量进行折现后的现值。

$$EV=\frac{FCF_1}{1+r}+\frac{FCF_2}{(1+r)^2}+\frac{FCF_3}{(1+r)^3}+\cdots$$

从企业价值中扣除掉债权人应得的部分，即：净负债，然后，再除以发行的总股数，就可以计算出理论股价。

$$\text{理论股价}=\frac{\text{EV-net debt}}{\text{总发行股数}}$$



对于每年创造 100 亿日元自由现金流（FCF）的公司而言，在计算其企业价值 EV 时，可以通过贴现率计算出每年的 FCF，然后，将所得数值相加。假设贴现率为 10%，则该公司的价值 EV 为 1 000 亿日元。

图 3—12 自由现金流贴现模型

全网最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个赢利率大体是由市场决定的。因此，通过股市整体或同类股票的平均值，就可以预测出适当的赢利率。如果取赢利率的倒数，就会发现：

赢利率的倒数（PER）= 股价 ÷ EPS

对于炒股的人而言，PER，即本益比这个概念并不陌生。

在这种情况下，合理的本益比可以说是取决于市场。具体来说，就是代入与同行业其他公司平均本益比相似的数值，然后，就可推算出适当的标准。

因此，我们可以预测该公司的年收益，并估算出 EPS。这样一来，就可以计算出股价，即：

理论股价 = 适当的 PER × 预估 EPS

从理论上来看，上述自由现金流贴现模型是非常完美的，但在实际计算过程中，却使用了过多的估算参数。因此，运用时会出现一定的问题。为了应对这些问题，我们可以选择估算法来计算理论股价。假设自由现金流等于收益，如果能够持续创造出一定的收益，则可通过 DCF 模型推导出上述公式，这样一来会简化计算过程。因为从本质上讲，这种估算法与 DCF 模型是相通的。

总而言之，股票投资就是赌未来利润的游戏。

如果了解了企业未来每股的盈余，再乘以同行业其他公司的平均本益比，就可以计算出股票的理论价格。对于持股者而言，当市场价格高于理论价格，就应该抛出股票；当市场价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低于理论价格，则可以继续持有或购进。

当然，如果出现这种情况，你必须坚信一点，那就是：**众多投资专家参与的市场整体是错误的，而你自己的计算是准确无误的。**

认清股票价格和股票价值

在上文中，我们介绍了关于债券、房地产和股票价格的计算方法。此外，还通过人力经济价值的计算，学习了人力资本的思维方式。同时，我们还明确了一点：如果将未来的自由现金流折现为现值，则可通过 DCF 法，从逻辑上计算出理论价格。

这说明，我们可以通过同一方法来计算所有的金融商品，即，**所有金融商品的价值，都等于用贴现率对未来现金流之和进行折现后的现值。**

因此，无论是股票还是房地产，只要你能够估算出其真正价值，则完全可以通过长线投资不断赢利。当市场最终价格高于你计算的价值时，就抛出，低于你计算的价值时，就吃进，只要这样做就可以坐等赢利了。

从这个角度来看，投资其实是非常简单的。

就连世界上首屈一指的传奇投资家沃伦·巴菲特也是按照

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一轨迹发家的。在长达 40 年的时间内，他一直坚持这种投资方法，实现了资产由区区数百万日元至 4 兆日元的跃升，最终成为仅次于比尔·盖茨的世界第二富豪。

DCF 模型是纸上谈兵吗?

作为金融理论的基础，DCF 模型本身是完全正确的。但了解了它，并不意味着就能像股神巴菲特那样正确计算出股票的真正价值。

如果仔细看看公式（如图 3—13），就发现这需要准确地推测出未来多年的现金流和贴现率等无数个参数。能做到这一点的恐怕只有传说中的魔法师和信口雌黄的分析师了。

$$PV=\frac{CF_1}{1+r_1}+\frac{CF_2}{(1+r_2)^2}+\cdots+\frac{CF_n}{(1+r_n)^n}$$

如果不正确地推测出 CF_1~CF_2 与 r_1~r_n，就无法使用自由现金流贴现模型。

图 3—13 DCF 模型的一般公式

作为普通交易员，原则上只需要做到一点就可以了，那就是：预测出下一个菜鸟投资者会出多少钱来买进股票。然而，在我们学习过金融理论后就会明白，要做到这一点，难度也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法想象的。

在物理学等科学中，一般来说，都可以推导出具有实用性的模型。比如：在 A=B+C 的公式中，B 和 C 都是可以通过某种方法确定的，或者就是已知的定量。然而，在金融学理论中，如果同样是 A=B+C 的话，往往会出现一种特殊的现象，直接推导 A 会比通过 B 和 C 的逻辑关系来确定 A 还要容易，因为 B 和 C 都是难以预测的参数。尽管金融学公式往往缺乏实用性，但其理论却得到了持续的发展。可以说，金融学与投资业一样，都是充满不可思议魔力的学科。

甚至，与其说投资是一门科学，不如说它更接近于一门艺术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资小讲座

市场原理就是弱肉强食吗?

每个人都怀揣一颗轻松致富的梦想。在信息技术高度发达的现代社会中，只要点点鼠标就可以畅游股市，完成股票买卖。在这种环境下，如果可以正确地预测股票价格，完全有可能轻轻松松地发大财。正因为如此，许多投资者和投机者才甘愿冒巨大的风险，纵身跃入充满欲望漩涡的股票市场，为实现发家致富的梦想，夜以继日地拼搏奋斗。

他们近乎疯狂地在股市中寻找那些被错估价格的股票。因此，性价比高的股票会被吃进，性价比低的股票则被抛出。在这一杠杆的调解下，大部分股价都会控制在相对正常的水平内。此外，如果有消息称某企业的经营遭遇困境，则公司股票就会瞬间遭到抛售，股价也会随之大跌。相反，如果有消息称某优秀管理团队确定进入某公司的管理层，则该公司的股票就会畅销，股价也会随之水涨船高。正是由于人们这种梦想发财的欲望，才会对新信息的瞬时变化做出反应，从而发挥出调节作用，将股价维持在相对合适的水平。

那么,股价维持在合适的水平上又意味着什么呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那就是：**经营前景看好的企业会得到好评，在筹集资金方面相对容易。**另一方面，由糟糕经营团队管理的企业会得到恶评，最差的情况下，甚至无法筹集资金，不得不摘牌退市。总而言之，经营前景看好的企业是指能够高效为消费者提供必要服务的企业。与之相反，极端一点来说，退市企业就是指国民不需要的企业。正因为参与市场竞争的企业都只顾追求个体的利益，所以受欲望和恐惧心理的支配，才会促使市场在正常的轨迹上运转，从而实现资金的最优化配置。

下面，我们将目光转到金融市场之外，对准实体经济。在实体经济中，首先，企业充分利用资本、人力、天然资源、土地等经济资源，从事产品和服务生产。然后，再通过流通途径，将产品和服务分配到其他消费者和企业手中，供其消费。如果企业生产出的产品超过了实际的需求，那么，就相当于浪费。相反，如果企业生产出的产品无法满足消费者的需求，消费者就会陷入困境。在计划经济体制下，经济生产计划是由部分官员们制定把持的，因此想要面面俱到几乎是不可能的。

由此可见，在计划经济体制下，经常会出现某种生产生活必需品和服务不足，或者是过剩的情况。然而，在鼓励自由竞争的市场经济体制下，就可以妥善

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地解决这一复杂的合理化分配问题，自动实现资源的最优配置。**在这里真正起作用的就是人性欲望。**企业会为了追求最大利益而竭力生产各种市场需要的产品，同时，消费者也希望尽量购买物美价廉的产品。这样一来，人性欲望就可以充分发挥其燃料助推作用，促使市场经济体制顺畅运转。

18世纪时著名的经济学家亚当·斯密曾经将市场原理比作**“看不见的手”。**他认为，**人们为了各自的利益，在自由市场中激烈竞争，结果带来市场的高度繁荣。这一理论至今仍未改变。**当然，市场原理也存在鼓励弱肉强食的一面，但从结果来看，它仍然是一种相对优越的经济体制。因为作为市场原理基础的竞争，其宗旨是“为他人提供必需品，令他人变得更加幸福”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章
投资靠运气还是靠实力

我们必须试着去相信运气，否则，我们如何去解释那些看不顺眼的人取得成功的原因呢？

20 世纪法国超界艺术家
让·科克托（Jean Cocteau）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资专家也没有很高明

一提到投资专家，大家最先想到的可能就是基金经理。人们在银行的窗口前，可以很容易购买到由专业基金经理代管的投资信托产品。

投资信托产品可以分为许多种，有投资国债的产品，也有投资企业债的产品。但是大家最熟悉的，恐怕还要数投资股票的基金产品。

在股票投资基金的运作过程中，作为投资顶级专家的基金经理们会从客户那里筹集资金，然后与研究各大领域的分析师们合作，选择未来具有发展潜力的企业，或者挖掘那些性价比较高的个股进行投资。这些由基金经理和分析师等顶级投资专家构成的资产管理公司，通过多年的实践，积累了丰富的投资经验和技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样来看，即便是完全不懂投资的门外汉，只要将钱交给有资质的投资公司管理，就可以坐等资产升值了。那么，这些投资专家们管理资金的实际业绩究竟有多么优秀呢？

从大量关于过去资金管理业绩的数据来看，这些投资团队的投资业绩惨不忍睹。尽管每个分析师的业绩良莠不齐，但总体来看，其平均业绩要低于市场指数。

在日本国内，市场指数是指像 TOPIX 东证指数、日经平均指数等，反映市场整体股价的指数。在现实生活中，人们可以购买持股成分与指数相同的指数型基金等金融商品，获得与市场指数相同的利润。因此，在评价专业基金经理的投资绩效时，可以使用指数作为参照物进行对比。

在随机选择个股进行投资的情况下，投资绩效优于或劣于指数的概率参半。也就是说，在实际操作过程中，这些投资专家团队管理资金的平均绩效，甚至比猴子投飞镖随机从日经新闻股票版中选择个股还要差。

那么，为什么会出现这种奇怪的现象呢？

这并不是说投资专家团队的智商比猴子们低。原因在于，猴子们只要有点儿香蕉就可以被驱使，而投资专家们则完全不同，如果不给他们高薪他们就不会尽力工作。**这些付给投资专家们的薪水都会直接计入投资信托的成本中。投资专家们输给猴子的部分恰恰就是这些薪水成本的平均值。**

在现实社会中，这些统计学上完全没有意义的投资信托产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地点均可开户 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品却越来越多，并且非常畅销。

在药品行业，我们将从统计学角度来看，没有实证疗效的药物被称为“假药”，销售这些假药的人被称为“诈骗犯”。然而，在投资行业中，那些投资业绩甚至不如猴子随机选择的金融商品却备受追捧，而创造这些商品的人终日以社会精英自居，堂而皇之地招摇过市。

这就是投资世界的真实写照，一个充满不可思议的奇境。那么，为什么这么不可思议的产业还能不断发展壮大呢？接下来，我们就对这一问题进行深度思考。

顶级对冲基金却成蚀钱黑洞

很遗憾，让大家了解了基金经理的平均投资绩效低于猴子这一残酷的事实。

当然，这一命题的前提是“平均绩效”。在投资专家中，也不乏精英分子。其中，部分基金经理的投资业绩相当骄人。但是，如果只看结果的话，投资绩效低下的基金经理大有人在。与其信任他们，还不如将资金交给猴子去投资来得放心。

既然投资专家的平均投资业绩要低于猴子，那么，如果从专家中选择“精英中的精英”组成梦幻团队，然后，将资金交给他们管理，情况又会怎样呢？按照常理来分析，人们自然会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为效果肯定要好一些。

然而，令人遗憾的是，大量的实证研究表明，事先选择优秀的基金经理是一项难以完成的任务。这是因为我们无法根据基金经理的历史业绩来预测他的未来业绩走向。关于投资专家的业绩，在金融史上曾经发生过令人震撼的一幕。那就是长期资本管理公司（LTCM）这一充满传奇色彩的对冲基金。

1993 年，有“债券之王”美誉的传奇人物约翰·梅里韦瑟以及两位诺贝尔经济学奖得主罗伯特·默顿和迈伦·斯科尔斯等当时的金融界骄子们，联手创立了长期资本管理公司。

梅里韦瑟当时在华尔街著名的所罗门投资银行（Solomon Brothers）任职，他带领自己的债券套利团队，为银行赚取了近半数的财富。后来，他率领旗下的超级交易员们一起转投 LTCM。默顿和斯科尔斯则创造性地提出了著名的买方期权理论，我想只要是稍微学习过金融工程学的人们都知道这一理论的重要性。

他们提出的买方期权价格计算方法是所有金融学理论中最为完整并且最具实效的。即使在为数不多荣膺诺贝尔奖的经济学理论中，也格外耀眼。

这个梦幻团队依靠他们的名声，筹集了 12.5 亿美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元的资金。截至1996年春天的巅峰时期，加上信用交易的杠杆效益，他们所能利用的资金额竟然已经攀升到1 300亿美元以上。此外，他们还充分发挥金融衍生商品的杠杆效应，在最大程度上扩大了可动用资金总额。实际上，那时候他们所掌控的资金已经可以与美国政府的预算相匹敌了，堪称富可敌国。

就连金融精英汇集的投资银行也为这些天才的魅力所折服，纷纷倾囊注资。甚至连世界顶级管理咨询机构麦肯锡战略咨询公司（Mckinsey）的董事以及全球闻名的城市银行的高层们，也纷纷以私人名义参与投资。

然而，在短短5年的时间内，这一史无前例的对冲基金就马失前蹄，陷入了亏损殆尽的窘境。这些天才们利用最先进的金融工程学理论，全身心地投身到投资研究中，但却损失得血本无归！而更具讽刺意味的是，损失的这些资金恰恰来自于金融领域的超级精英们。

在这场风波中，蒙受损失最为严重的当属号称欧洲最大投资银行的瑞士银行（UBS），共计亏损了7亿美元之多。而日本的住友银行也损失了1亿多美元。除此以外，像美林证券（Merrill Lynch）和瑞士信贷（Credit Suisse）等世界闻名的大型投资银行也都受到重创。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，这些号称金融精英的投资者们似乎根本不知道LTCM用他们的钱干了些什么。他们都陷入了一个思维定式，认为LTCM中汇聚了大量天才，从事着令人信服的科学分析，因此没有不赚钱的道理。于是，就毫不犹豫地掏出巨额资金来投资。

这些世界性投资银行平时就打着“我们都是金融领域的专家，把你们的钱交给我们管理非常安全”的旗号，从普通消费者那里赚取了高额的手续费。然而，LTCM的基金经理们也采用相同的方法，在他们身上敲了一竹杠。

那么，这些所谓的天才们又是怎么运用如此巨额的资金呢？他们完全利用计算机模型进行分析，最终把这些钱亏得分文不剩。

如果借用日本著名经济评论家山崎元先生的话来说：**“假如笑话界也有诺贝尔奖的话，LTCM就是一个足以获奖的大笑话。”**

在网球比赛中，没有人敢想象玛利亚·莎拉波娃这样的职业高手会输给中学网球队的女生们。然而，在投资领域，这些世界超一流的职业投资家不但会输给业余投资者，甚至面对猴子时也会轻易告负。

我有一种强烈的预感，这里面就蕴含着理解投资本质的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资专家间的惨烈竞争

为什么基金经理的实际绩效总是令人失望?

为什么证券公司分析师的那些推荐结果总是偏离实际?

为什么在市场中投资专家会如此轻易地输给普通投资者?

如果深入考虑一下这些问题，就会发现这都是金融理论的核心概念——**效率市场假说**在起作用。

我们先回顾一下股价是如何决定的：从理论上来讲，股票的理论价格是通过 DCF 法进行计算的。虽然 DCF 法只是纸上谈兵，但在理论上，正确的股价就是使用贴现率对公司未来利润总和进行折现后的现值。

下面，我们不妨更简单点，单纯从物理角度来看看股价是如何决定的。

在股票市场中，卖方希望尽量抬高股价，买方则希望压低股价，当双方提出的价格恰巧达成一致时，买卖就会成交，这样一来，股价就确定了。

假设某人想以 500 日元的价格抛售股票，另一个人想以 400 日元的价格吃进股票，在这种情况下，买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖双方是不会成交的。

但是，如果买卖双方各退一步，比如：卖方让价到 450 日元，买方提价到 450 日元，则买卖双方就可以达成一致，买卖也就此成交，这时的股价就确定为 450 日元。

我们需要清楚一点，参与股市的投资者大都是专家。

股价之所以能够被确定，就是因为卖方的投资专家认为“能以这么高的价格卖出这只股票，真太幸运了”，而买方的投资专家认为“能以这么低的价格买入这么有潜力的股票，真是太幸运了”，双方都觉得自己占到了便宜。

但是，过了一段时间后，股价自然会发生浮动，要么上扬，要么下跌。此时，就可以证明究竟哪方是专家哪方是傻瓜。也就是说，从价格的决定机制来看，两名投资专家达成一致的前提，就是其中一方注定要成为傻瓜。

在这样一种市场运行机制下，投资专家们会绞尽脑汁，全力以赴地投身到近乎惨烈的市场竞争中。结果，股价总能保持在一个不高不低的稳定范围内。**在金融专业术语中，将这种按照“正常价格”进行交易的状态称为“有效”。**

那么，为什么投资专家预测的股价总是偏离实际呢？

这并不是由于投资专家的无能造成的。实际上，事实恰恰相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些投资专家都是以优异成绩从顶尖商学院或一流大学毕业的高材生，堪称“精英中的精英”[①]。由于他们在市场中展开近乎惨烈的竞争，导致市场效率不断提高。这样一来，投资越来越像掷硬币，逐渐变成了受运气支配的游戏。

该相信“效率市场假说”吗？

我想通过上一节的介绍，大家应该了解一点：**由于优秀投资专家们的竞争和市场价格决定机制的作用，股票价格一般会保持在一个相对适合的水平上，既不会太高，也不会太低。**当然，不仅是股票市场，在债券市场和房地产市场中，同样适用这一规律。

在此之前，我们曾经多次提到：学习金融理论后，经常会遇到“有效”（effective）这个词。这是金融领域独特的语言使用方法，因此，对于初学者而言，经常会弄错。

> 在说市场是“有效”时，其代表的意思是：由于市场中囊括了所有的信息，因此，市场是不可预测的，或者市场中流通的所有证券都有自己的正确价格。

①the Best and the Brightest，原指美国总统肯尼迪所延揽的政界人士和士兵，现用来代指出类拔萃的人才。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正是由于投资专家之间的激烈竞争，才促使市场变得越来越有效。

然而，如果说股票市场是完全“有效”的，那么，人们就没有必要挖空心思去研究财务报表，预测未来业绩，展开基本面分析了，也没有必要集中精力去研究既有的股价表模型，进行技术分析了。由于所有股价都是全面反映市场信息变化的合理价格，因此，就无所谓性价比高还是低了。

实际上，自从效率市场假说出现后，无论是在理论界，还是在实践领域，一直都存在着关于市场是否是有效的争论，并且，以此为为主题发表的学术论文也数以千计。

在经济学者中，主张市场是绝对有效的也大有人在。可以说，从某种意义上来说，在他们心中，效率市场假说已经成为一种类似宗教的神论。于是，就出了下面这样一个讽刺这些学者的笑话。

话说两位经济学教授在林间散步。

其中一位教授发现道路上有一张100美元的纸钞。

于是，他惊讶地说：“这里居然会有100美元的钞票。”

他旁边的教授立即回应道：“这肯定不是真钞。你想如果有100美元的钞票落到这里，早就被人捡走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，还能等到现在？”

在效率市场中，如果出现价格错位的股票，肯定立刻就会被人买走或者抛掉。这样一来，股价瞬间就会得到调节，恢复到正常水平。因此，在效率市场中，实际上是不存在稳赚不赔的良机的，说白了，就是根本没有免费的午餐，自然也不会发生掉下100美元的美事。

然而，如果仔细考虑一下，就会发现效率市场假说是否存在这一争论是没有任何意义的。既然这个世界上没有什么是绝对的，那么，市场是绝对有效的这一说法就显得苍白无力了。**如果非要问市场是不是绝对有效的，答案显然是否定的。但实际上，争论效率市场假说是对是错本身就是错误的。我们应该讨论的是市场在“多大程度上”是有效的。**

从这个角度来看，市场的效率是远远超过大多数人的想象的。比如，金融衍生品的开发等就是以效率市场假说为前提的，到目前为止，这一模式仍在世界范围内正常运转。再说说投资专家们管理的投资信托基金，平均来看光是成本的部分就总是输给市场。因此，我们无法否定市场是具有相当效率的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效率市场假说的悖论

在学术界中，围绕市场效率性展开研究的学术论文数量庞大。因此，想要严密地验证各种假设和结论的正确性，就要耗费相当大的精力。然而，事实上，把握效率市场假说的精髓却是格外简单的。

由于低价买入股票然后高价抛出就可以赢利，因此，每位投资者都会挖空心思去预测股价。我想爱财是人类的天性，每个人都希望自己能够发财。所以，大家热衷于预测股票价格也就无可厚非了。

> 比如，在股市中，如果有人以 500 日元的价格抛售原价 1 000 日元的股票，则你完全可以花 500 日元吃进。然后，等到股价升回 1 000 日元，就可以净赚 500 日元。

这与股神巴菲特的价值型投资思维模式是完全契合的。

然而，股市是投资专家们云集的场所。许多高智商的精英人士终日浸淫在股市中，拼命寻找被错估价格的股票。他们用尽各种方法，认真分析财务报表，展开技术面分析和需求预测，希望找到值得吃进（或抛出）的股票。

这些高智商人群会聚在一起后，展开了近乎惨烈的竞争，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极大地压缩了赢利空间，因此，人们很难再发现花 500 日元买入 1 000 日元股票的良机。只要股价稍微偏离正常价格，人们就会灵敏地作出反应，迅速出手。股价上扬时就抛出，股价下跌时就吃进。这就像一只无形的手，将股价牢牢地调控在合理的范围内。此外，股价还会受外部信息的影响，一旦出现某种新闻，就会立即导致股价出现浮动。

经过这一系列竞争后，股价就会恰当地反映出过去的历史和现有的大部分信息，在消化这些信息之后重新回到一个相对合理的水平上。人们永远无法预测未来股价的究竟是涨还是跌。

与效率市场假说相类似的理论还有**随机漫步假说**（random walk）。虽然名为随机漫步，但这并不是说股价是独立于基本面或技术面因素之外而随机波动的。实际恰恰相反，由于股价会迅速反映基本面和技术面因素的变动，所以，当市场上突然爆出此前无人知晓的重大消息时，股价就会发生大幅波动。由此可见，股价变动是有规律可循的。不过，从定义来看，既然消息是“此前无人知晓”的，人们自然就无法提前预知，这样一来，就相当于股价是随机漫步的了。

反过来说，如果能够提前获悉对股票造成重大影响的独家信息，自然就可以轻轻松松发大财了。比如你是一名会计师，假如能在公司公开财务报表前，利用手头掌握的公司业绩数据买卖股票的话，一定可以大捞特捞一笔。然而，这是被叫做“内幕交易”的犯罪行为。如果太过分的话会很可能会遭受牢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

狱之灾。

即便没有内幕消息，只要你比参与股市的大多数人智商更高、洞察力更强、信息更灵通、技术更先进，则在市场上取得成功的概率还是要高于偶然概率的。

不过我还想提醒大家一点：就算你偶尔在市场上取得了成功，也并不一定能证明你比别其他的投资者更聪明。假设效率市场假说真的成立，那么就连猴子的投资胜率也可以达到胜负参半，所以，大家千万不要沾沾自喜、盲目乐观。与掷硬币一样，在效率市场中，也不存在专家和门外汉之别。

那么，你是否相信效率市场假说呢？假如效率市场假说真的成立，那就意味着所有的股价都处于正确的水平，并不存在性价比高或低的股票。因此，不管你做多少分析，都无济于事，所有的分析都不过是浪费时间和精力而已。这样一来，最好的选择就是购买指数基金，然后坐等分红。

然而，如果每个参与股市的投资者都信奉效率市场假说的话，那么，股市将会变成什么样呢？由于大家都认为股票分析没有任何作用，因此就会片面地认为分析财务报表和考虑新消息影响等行为都是浪费时间。之所以会出现这种局面，是因为大家都会认为，如果有必要进行分析的话，股市中的其他人早就做了，怎么还会轮到自己呢？这样一来，市场就不会再反映新信息的变化，进而会逐渐失去效率。

这就会推导出一个相互矛盾的悖论。也就是说，当大家都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不信奉效率市场假说时，它反而是正确的；当大家都信奉效率市场假说时，它却又变得不正确了。

实际上，大多数市场参与者都是不信奉效率市场假说的。所以，他们才会认真地研究财务报表，进行技术面分析，全力以赴地寻找错误估价的股票。这样一来，反而会对股价产生调控作用，将股价控制在适合的范围内，从而发挥市场的效率性。

换句话说，正因为参与市场的投资者往往会认为自己比其他投资者更聪明，这一悖论才会成立。

亏损是倒霉，赢利是实力?

通过上文的介绍，我们都已经清楚地了解到，由于市场是相当有效的，所以无论是投资的门外汉还是诺贝尔经济学奖的得主，其投资绩效基本上没有什么差别。

然而，如果我们从另一个角度来审视市场的运作机制，就可以更好地理解投资专家平均绩效如此惨淡的理由。

假设投资机构和对冲基金等投资专家们占据了大半个股市。也就是说，如果将这些投资专家所持有的股票全部加在一起，几乎就相当于整个股市的份额。在这种情况下，投资专家要想击败市场，就等同于要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击败自己。因此，从逻辑上来讲，“所有投资专家都击败市场”这个情况是自相矛盾的，根本就不可能出现。

由于投资专家们要收取高额的费用，因此，从投资专家整体来看，光是成本的部分，就已经输给市场了。

尽管投资在很大程度上受到偶然因素的支配，然而参与市场投资的人们还是不愿意将投资的结果归结为运气。

从心理学的角度来看，人们之所以会出现这种现象，就是由于**“自我归因偏差”**作用的结果。

所谓“自我归因偏差”是指，当事情进展顺利时，往往将原因归功于自己的一种偏差定位。简言之，就是人们具有一种很强的自我安慰心理。在投资亏损时，就会把原因归结于自己的运气差；相反，在投资赢利时，就会把原因归功于自己的实力强。

特别是工薪阶层中的业余投资者，他们的“自我归因偏差”尤为严重。如果自己买的股票碰巧上涨、小赚一笔的话，就会洋洋得意，觉得自己眼光独到。如果连续几次都赚到了钱，就会开始自我膨胀，甚至会开设博客，大侃特侃投资哲学。

如果连续几个月都持续赢利，就会令他们膨胀到无法自控的地步，不可救药地认定自己在投资方面具有特殊的天赋。于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，他们会产生错觉坚信自己可以靠股票交易谋生，进而毫不犹豫地向公司上级递交辞呈。这些人盲目地觉得自己比投资机构和对冲基金中的专业投资者要优秀得多，坚信凭借自身的实力，完全可以持续准确地预测股价。

与之相反，学者们则大都是效率市场假说的狂热追捧者。那些金融学和经济学教授们最怕学生们提出的问题就是："既然您如此精通金融学和经济学理论，为什么还不去做有钱人呢?"实际上，**金融专家们往往是非常清贫的，这就跟医者不能自医是同样的道理。**

这些金融学和经济学的教授们看到平日里最鄙视的华尔街交易员和基金经理们赚着高于自己数倍的年薪时，内心肯定会感到不平衡。但如果他们相信效率市场假说的话，就会在一定程度上浇灭自己的妒火。因为根据效率市场假说，那些交易员和基金经理们之所以会发大财，只不过是由于他们运气好罢了，并不代表他们更聪明。这样，教授们就会平静下来。这就可以合理地解释他们为什么明明比别人聪明，但生活却过得很清贫了。

想到这里，我不禁怀疑效率市场假说就是那些嫉妒华尔街交易员高收入的学者们创造出来的，其目的就是为给"自己比别人更聪明，生活却过得很清贫"找借口而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专家们还是会继续预测股价

虽然分析师们的股价预测结果总是偏离实际，基金经理们的业绩也是惨淡异常，但今后他们还是会继续拿着工薪阶层中的绝对高薪，继续预测股价，继续代替委托人管理资产。

这就是投资专家的本职所在。

请大家仔细考虑一下。

诚然投资专家整体的平均业绩是非常惨淡的，但是，在这个星球上，还有谁能够比他们更擅长投资吗?

接下来，我们来做一个思维试验。

假设解雇高薪的投资专家，然后让新手去投资，那么会发生什么呢？最开始时，专家和新手的实际投资绩效应该是差不多的。因为如果市场是有效的，那么所有的股价都会处于相对合理的范围内，大家就很难发现值得买进或抛出的个股。在这种状况下，无论谁来投资结果都是一样的。

但是，随着遭遇解雇的投资专家越来越多，参与市场投资的新手所占的比例会逐渐上升，慢慢会占到大多数，在这种情况下，市场又会发生怎样的变化呢？出乎意料的是，虽然投资专家的人数在市场中已经处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于下风，但是，他们的业绩反而开始不断攀升。与之相对，新手们的人数越来越多，但在竞争中却开始节节败退。结果，这些新手们的资金就源源不断地流向专家们的手中。

为什么会这样？这是因为，如果参与市场竞争的大多数人都是新手，那么，在投资时，就没有人去认真地计算企业的价值。结果就会影响市场的效率性，削弱市场的调节作用。一旦市场的效率下降，就会频繁出现价格偏离固有价值的个股。因此，专家们可以通过分析，轻松地发现这些值得吃进或抛出的个股。

在现在的市场中，由于存在大量投资专家，充分保证了市场的效率性。因此，投资专家和新手的投资绩效并没有太大差别。实际上，**正是由于分析师们竭尽全力进行数据分析，基金经理们拼命去发掘错估价位的个股，才拉近了投资专家和新手的投资绩效差。**也就是说，投资专家和分析师们是自己断了自己的后路。

市场充分发挥效率是非常重要的，它可以有效地进行资源配置，将资金调配给最需要的企业。因此，从社会整体发展的角度来看，这是一种非常理想的状态。在这个意义上，虽然投资专家们的平均绩效比猴子要低，但是，他们对社会的巨大贡献是不容忽视的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以说，投资专家们并没有直接回报付给他们薪水的客户，而是间接地为整个社会做出了不可低估的贡献。

最近，电视和报纸等媒体中对外商投资银行和对冲基金等业务的负面报道铺天盖地。有些评论家甚至批评它们对社会毫无贡献，纯粹是在进行玩弄金钱的游戏。实际上，这是一种对经济缺乏了解造成的误解。

可以说，正是由于投资专家们怀揣超越竞争对手的梦想，在所谓的金钱游戏中倾注全力，才确保所有的公司都能够体现出自己的合理价格。那些能有效满足大众需求，为人民带来幸福生活的企业，其股价也会不断上涨，因此它们可以从资本市场中筹集到更多的资金，为企业的壮大发展提供有利的条件。与之相反，那些经营不善、浪费社会资源，同时严重背离大众需求的企业，股价就会不断下跌，甚至难以筹措到资金，最终落得个摘牌退市的悲惨结局。

正是由于金钱游戏的作用，才能实现资源的优化配置，将资金正确地分配到正确的企业手中，从而促进整个社会的进步和发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资小讲座

股票分析师排行榜

在金融行业中，有些专门计算公司理论股价的专家，他们被冠以证券分析师或股票分析师等称谓。此外，就金融公司的分类而言，可以分为证券公司、投资公司和对冲基金公司等。其中，证券公司以证券交易所为依托，主要从事股票等证券交易的中介业务；投资公司和对冲基金公司则实际从事股票买卖等基本投资运作。我们将前者称为“卖方”，用英文来说就是“sell side”。后者称为“买方”,用英文来说就是“buy side”。由于外商投资银行属于证券公司，理所当然就是卖方了。

卖方分析师们会根据自己的分析和绩效预测，提出理论股价，然后吃进有升值潜力的股票，抛出有贬值风险的股票。而这些投资判断是否正确则完全由无情的市场来决定。如果分析师们错误地解读了市场的动向，就会亏掉客户们委托他们投资的资金。更糟糕的是，如果连续亏损，甚至会毁掉公司的信誉。这些就是卖方分析师的工作。

实际上，就连自己不直接进行投资的证券公司也雇用了一大批分析师。这些卖方分析师们按照产业领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

域分类，各自负责具体的客户对象，然后提出自己预测的理论股价，向买方分析师或基金经理等客户提供和推荐资讯。那么，为什么自己几乎不投资的证券公司会雇用这么多的分析师呢？

虽然，证券公司现在从事的业务种类繁多，但是，其最基本的业务还是为客户买卖股票提供中介服务，之后收取少量的手续费。比如在购买索尼公司的股票时，无论选择哪家证券公司代理，结果都是一样的。因此，对客户而言，手续费越少的公司自然就越好。

实际上，自从股票交易手续费开始自由定价后，由于各证券公司间的激烈竞争，交易手续费是一跌再跌，呈现出了急剧下降的趋势。因此，各证券公司就将研究重点放在了“如何在手续费高于其他公司的条件下，吸引客户来自己的公司办理业务”。在大型证券公司中，都无一例外地雇用了一大批一流的分析师，并成立了专业研究部门。他们希望借此来表现自己的实力，证明自己可以向买方提供更为科学准确的投资信息，以彰显自己与那些靠降低手续费生存的廉价证券交易商的区别。

每年，日经新闻等媒体都会通过问卷调查的方式，开展由“买方投资者”投票推选“卖方分析师”排名的调查。例如：在汽车股方面，每年会按照投资家的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投票结果，对日本的汽车分析师进行排序，评选出前二十名。在这个评选中夺魁的分析师，就会成为行业热捧的对象，如果是外资投资公司的员工，年薪甚至可能会迈入千万大关。相反，如果进入不了前十名的话，就很可能被炒鱿鱼。因为在他们看来，雇用那些投资者们不认可的分析师，既浪费时间，又耗费金钱，没有一点意义。那些连续多年从事某一领域研究的一流分析师，对自己负责的业务自然了若指掌。他们撰写的报告内容充实、见解独到。因此，从名义上来看，他们能拿高额手续费也是合情合理的。

然而，只要看看分析师们的股价预测结果，就会发现连对业界了若指掌的顶级分析师们也经常偏离实际。更准确一点来说，应该是有时能准确预测，有时无法准确预测。从信息分析的角度来看，其概率与掷硬币决定“买进”还是“卖出”并没有太大差别。在许多学术研究中，已经证明分析预测和随机猜测之间并没有本质的区别。

一般来说，人们只有在学习了某一领域的知识和技术并正确地应用它们后，才可以以此来谋生。比如，建筑师们只有在学习了建筑方面的知识，并具备实际建房的技术后，才可以凭借建筑专家的身份谋生；医生们只有具备了治病救人的知识和技术后，才可以靠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

治愈患者谋生；飞行员们只有学习了安全驾驶飞机的专业知识和技术，并经过长期的训练后，才可以到航空公司就职，靠驾驶飞机谋生。然而，**投资专家们却是个例外。**他们就算预测错了股价，仍然可以凭借专家的身份来谋生。我想，这就是金融理论中的核心概念——效率市场假说作用的结果。也正是由于这一原因，我才从一名科学工作者转行到投资银行，开始涉足投资世界这一不可思议的奇境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章
现代投资组合理论

别把所有的鸡蛋都放在同一个篮子里。

谚语

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别把所有的鸡蛋都放在一个篮子里

在这一章，我们来学习一下有金融理论王道之称的“现代投资组合理论”。只要大家能够认真学习这一理论，完全可以在金融知识方面超越那些金融机构中的“投资专家”。此外，如果大家能够掌握这一理论，最终也可以找到理想的投资方法。

现代投资组合理论中包含了许多专业技术方面的内容，不过，仅应用其结论来解决问题却非常简单，对于大家而言，可以说是小菜一碟。

现代投资组合理论曾经孕育出了多位诺贝尔经济学奖得主。我个人认为，这个理论的结论是金融学领域中最绚烂的花朵之一。虽说是“现代”投资组合理论，但实际上，这一理论早在50多年前就产生了。

而所谓“组合”表示的是，将投资者持有的多个个股合并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一起。简单来说，就相当于持股清单，是一个将关注焦点聚集在个股组合方式上的概念。

比如，投资者持有5亿日元的丰田汽车股票、2亿日元的NTT公司股票、3亿日元的索尼公司股票，则这3个个股就可以组成一个10亿日元的“投资组合”。所谓的“基金”和“篮子”等词汇，也经常用来表示“投资组合”的意思。

简而言之，现代投资组合理论的精髓就是：**别把所有的鸡蛋都放到一个篮子里。**

假设你把所有的鸡蛋都放到一个篮子里，一旦篮子掉在地上，里面的鸡蛋就会全部碎掉。因此，请将鸡蛋分散到各个篮子里，以免遭遇麻烦。

下面，我们以刚才提到的三个个股组合为例进行分析。

假设丰田汽车的新车型中出现了严重的缺陷，可能造成事故隐患，需要在市场上召回商品，受其影响，股票自然会暴跌。此时，如果投资者只持有丰田汽车的股票，就会遭受重大损失。但是，如果将投资分散到三个个股中，就可以有效地降低风险，因为三个公司同时出现负面新闻的概率是微乎其微的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从这个意义来看，现代投资组合理论是一种以严谨态度来对待“常识”的理论。该理论运用数学观点对司空见惯的常识进行思辨后，催生出了许多伟大的发现，甚至还造就了一批诺贝尔奖得主。

投资组合与风险分散效果

抽象来说，所有投资过程的目的都是为了**在给定的风险范围内，实现最大的回报**。如果风险相同的话，自然是回报越高就越理想。同样，如果预期回报相同的话，肯定是风险越小就越好。在金融领域的专业术语中，将这种预期回报相同的情况下，尽可能降低风险的行为称为“风险规避”。

实际上，在通过投资组合的方式持有多个个股时，不仅不会降低预期回报，还能有效控制风险。

下面，我们来简单分析一下风险分散效果。

如图 5—1 所示，如果在 2001 年 9 月末，分别斥资 100 万日元购入丰田汽车、NTT 公司和索尼公司的股票，则 5 年后，也就是到 2006 年 9 月末，这些股票的市值又会变成多少呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

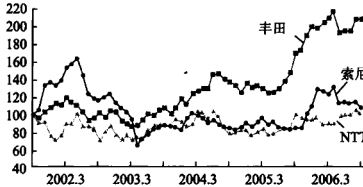


图5—1 丰田、NTT以及SONY公司的股价走势图

其中，丰田汽车的股票升值到了 210 万日元，实现了 2 倍以上的赢利；NTT 公司的股票升值为 104 万日元；索尼公司的股票升值为 109 万日元。

那么，现在看来，5 年前你最应该选择哪只股票来投资 100 万呢？答案显而易见，当然是应该把所有的资金都投到丰田汽车的股票上。然而，人们是无法预测未来的，当初投资时谁都不知道这些股票未来的走势。正因为如此，才更应该想办法分散风险。

反过来说，如果你是个拥有水晶球的魔法师，可以准确地预知未来，或者是机器猫的好朋友，可以乘坐时光穿梭机，再或者是个天才分析师，可以正确地预测股价，那么自然不用考虑分散投资之类的方法来规避风险。在这种情况下，只要集中所有资金投入回报率最高的股票就可以了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，正如我们此前多次谈到的，不管投资者多么专业，要想准确地预测股价，都比登天还难。因此，对于投资者而言，分散投资的思维方式是至关重要的。

如图 5—2 所示，同样是一年前，将 100 万日元的资金平分为三份，每份 33.3 万日元。然后，用这三分资金分别购买丰田汽车、NTT 和索尼公司的股票。则一年以后，组合整体的价格走势如图中所示。

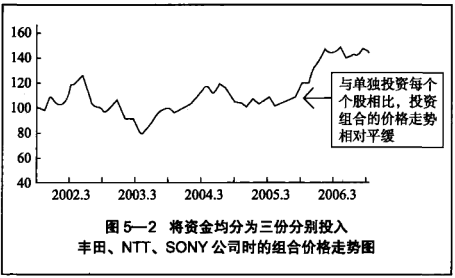


图 5—2 将资金均分为三份分别投入丰田、NTT、SONY 公司时的组合价格走势图

在该表中，投资组合的现值约为 145 万日元，因此，投资赢利就是 45 万日元。这一赢利水平要低于将所有资金都投入丰田汽车时的利润。但是，要比投入 NTT 和索尼公司时高一些。因此，从效益角度来看，还算说得过去。

此外，2003 年 4 月时，索尼公司的股价大跌，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资组合的价值一度缩水为80万日元。也就是说，当时蒙受了20万日元的损失。但是，反过来想想，如果将所有的资金都投到购买索尼一家的股票上，那么，损失会更加惨重。这么看来，分散风险还是具有一定效果的。

实际上，我们可以从上述图表中发现一个重要的问题。

如果你仔细观察一下投资组合的价格走势，就会发现：**与投资单个个股相比，采用组合投资时的走势曲线相对来说比较平缓。**也就是说，通过分散投资，可以减少每个月的价格波动。这样一来，投资者既不会大赚也不会大赔。

这样看来，投资组合的风险要比分别投资个股时的风险小。

然而，分散投资并不会降低预期回报值。通过合理运用投资组合，可以在不降低收益的前提下，有效地规避风险。

为什么投资组合具有这样的效果呢？这是因为并非每个个股之间都存在直接联系，一只股票的价格浮动不一定会影响另一只股票。也就是说，当丰田汽车的股票上涨时，索尼公司的股票可能会下跌，反之亦然。这样一来，有时两者的价格浮动就会相互抵消。反过来说，如果个股之间具有强烈的联系，并且，股价的走向是同向的，则分散效果就无用武之地了。

由此可见，**分散效果比较适用于相互联动性较弱的个股组合。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且，在这种情况下，就算投资组合整体的风险性显著降低，也未必会导致预期回报的下跌。因为我们可以通过个股预期回报的加权平均值，来计算投资组合整体的预期回报。

假设丰田汽车、NTT 和索尼公司的预期回报分别为 5%，则投资组合整体的预期回报就是 5%÷3+5%÷3+5%÷3=5%。与个股的预期回报完全相同。

对投资者而言，**由投资组合带来的风险分散效果，是市场中永恒不变的免费午餐。**

投资组合选择模型与有效边缘理论

在上文中，我们了解到通过持有多个个股组合，可以在不影响预期回报的前提下，有效降低投资组合整体的风险。同时，我们还发现在这种情况下，**投资组合中个股间的联系越弱，风险的分散效果就越强，反之亦然。**

下面，我们将从数学视角对这一问题展开探讨（由于数学公式非常晦涩，我们完全可以跳过这些公式，直接通过图形来理解。）

假设用 R 来表示个股的预期回报，用 σ 来表示风险。则根据第 2 章中所学的内容，我们可以明确**风险就是未来可实现回**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报的振幅，通常用标准差来表示。

此外，**个股之间的联动性则要用相关系数 ρ 来表示**。然而，在这里我们引入相关系数的概念，并不是要了解其具体的计算方法，而是要将其作为衡量两个变量之间关系的便捷尺度。一般来说，相关系数是介乎于 -1 ~ +1 之间的变量。就股票的情况而言，相关系数通常位于 0 ~ 0.8 之间。一般来说，**相关系数越接近 1，个股间的联动性就越强**。如果相关系数为 0，则表示个股间的联系较弱。如果相关系数为 -1，则说明两个个股的走势截然相反，在现实生活中，是不会出现这种情况的。

顺便提一下，个股 A 和个股 B 的协方差（convariace），等于个股 A 和个股 B 的相关系数 ρ 乘以个股 A 和个股 B 的风险值 σ。此外，如果取个股 A 风险值的平方（也就是，回报标准差的平方），就可以计算出方差。

接下来，我们来思考一下，怎样来表示自己的投资组合？

实际上，只要我们从权重（weight）的思路来考虑，就可以运用数学方式轻松地表示出自己的投资组合。

我们以上文提到的 3 只股票为例。

> 假设这 3 只股票组成了共计 10 亿日元的投资组合。其中，丰田汽车的股票为 5 亿日元，NTT 公司的股票为 2 亿日元，索尼公司的股票为 3 亿日元。按照比例，丰田汽车股份在总投资中占的权重为 5 亿日元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

÷10亿日元＝0.5，NTT公司所占的权重为2亿日元

÷10亿日元＝0.2，索尼公司所占的权重为3亿日元

÷10亿日元＝0.3。

如图5—3所示，如果将投资组合中各只个股的权重相加，其结果恰好为1。

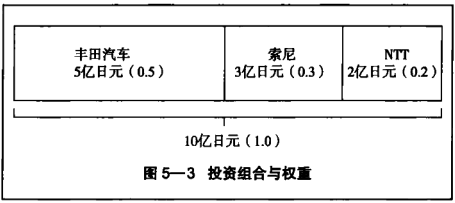


图5—3 投资组合与权重

关于具体的数学公式，还是交给专业书籍来解释，这里我只想向大家阐述其中的精髓。

假设我们已经明确了所有个股的预期回报R、风险值σ以及个股间的相关系数ρ。其中，预期回报R和风险值σ是由个股决定的。而相关系数ρ则由是不同个股的组合决定的。由于这些变量都是客观决定的，因此，投资者是无法按照自己的意志随意进行改动的。但是，投资者却可以按照自己的意志自由选择投资组合的权重比例。

通过上述4个参数，即：预期回报R、风险值σ、相关系数ρ以及权重W，可以计算出投资组合整体的预期回报和风险值（如图5—4所示）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用R来表示N只个股的预期回报、用σ来表示这些个股的风险值。

$$R=(R_1\ R_2\ R_3\cdots R_n)$$

$$\sigma=(\sigma_1\ \sigma_2\ \sigma_3\cdots\sigma_n)$$

用ρ来表示个股之间的相关系数

$$\rho=\begin{pmatrix} 1 & & & & \\ \rho_{2,1} & 1 & & & \\ \rho_{3,1} & \rho_{3,2} & 1 & & \\ \vdots & & \ddots & 1 & \\ \rho_{n,1} & \rho_{n,2} & \cdots & \rho_{n,n-1} & 1 \end{pmatrix}$$

可通过σ和ρ计算出协方差数列V

$$V=\begin{pmatrix} \sigma_1^2 & & & & \\ \sigma_{2,1} & \sigma_2^2 & & & \\ \sigma_{3,1} & \sigma_{3,2} & \sigma_3^2 & & \\ \vdots & & & \ddots & \\ \sigma_{n,1} & \sigma_{n,2} & \cdots & \sigma_{n,n-1} & \sigma_n^2 \end{pmatrix}$$

由此可知，$\sigma_{i,j}=\sigma_i\sigma_j\rho_{i,j}$

用W来表示投资组合的权重。

$$W=(w_1\ w_2\ w_3\cdots w_n)$$

综上，可通过下述公式轻松计算出投资组合整体的回报与风险。

投资组合的整体预期回报=w·R

投资组合的整体风险值=$\sqrt{wVw'}$

图 5—4 马科维茨[①]的投资组合理论

①哈里·马科维茨(Harry M. Markowitz)，现代投资组合理论之父，诺贝尔经济学奖得主，芝加哥大学经济学博士。他首次将边际分析原理运用于资产组合的分析研究。这一研究成果主要用来帮助家庭和公司如何合理运用、组合其资金，以在风险一定时取得最大收益。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，我们可以通过数学公式来解决如何选择最佳投资组合结构的问题。在这种情况下，投资者可以通过改变各只个股的权重，在给定的风险范围内实现最大回报。

只要向计算机输入指令，要求其在投资风险低于20%的前提下，实现最大预期回报，计算机就会自动组成最佳投资组合，即确定最为合适的权重，以达到实现最大回报的目的。

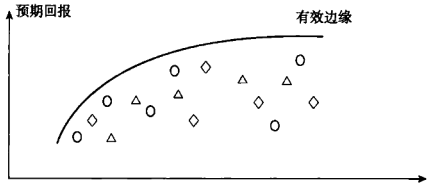
那么，如果向计算机输入指令，要求其从30%的容许风险开始，按照每次降低1%的风险值比例，依次列出相应风险值下可实现的最大回报的投资组合（如29%、28%、27%等），则会出现什么情况呢?

这样一来，计算机就会依次列出各容许风险值条件下，可实现最大回报的投资组合。如果按照顺序将这些投资组合所对应的点连接起来，就会形成一条曲线。

在金融学理论中，这条曲线被称为有效边缘（如图5—5所示）。由于“风险和回报特性”的作用，包括单独投资个股在内的所有投资组合都会落在这条曲线上，不会落到线外。反过来说，从风险和回报的角度来看，同一风险条件下的最佳投资组合一定位于这条有效边缘曲线上。

上文所论述的是诺贝尔经济学奖得主马科维茨提出的投资组合选择模型。然而，这一模型却缺乏实际可操作性。主要是由于需要推测的参数过多的缘故。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在持有多只个股组合的情况下，可以通过调整权重，达到降低风险，提高回报的效果。然而，所有个股的组合都会落在有效边缘曲线上，不会落在线外。

图 5—5 投资组合的风险和回报

下面，我们以选择 100 只个股的最优组合为例进行分析。

在选择过程中，首先要推算 100 只个股的预期回报 R 和 100 只个股的风险值 σ，共计 200 个参数。光这些工作量就足够令人绝望的。因为就算可以通过过去的数据来预测个股 σ 的风险值，但是要想正确预测 100 只个股未来的预期回报几乎是不可能。不仅如此，还要计算相关系数 ρ。由于是 100 只个股和 100 只个股的组合，因此，相关系数的总数足足有 4 950 个。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某些不严谨的教科书声称，由于这个计算模型是马科维茨于50年前提出的，当时计算机运行缓慢，因此无法实现。这种说法是错误的。

马科维茨的组合选择模型之所以无法应用于实践，是由于所需的预期回报等参数是未来的预期值。因此，不管计算机的性能发展到什么阶段，都难以解决这一问题。虽然模型自身是完全正确的，但谁也无法计算出需要输入的参数。

实际上，后来马科维茨之所以能获得诺贝尔奖，是因为詹姆斯·托宾（James Tobin）[①]和威廉·夏普（William F. Sharpe）[②]将该模型发扬光大，并推导出重要结论的缘故。

市场投资组合的概念

投资组合选择模型，主要解决的是如何对价格可能发生波动的多只个股进行组合的问题。由于人们普遍认为在预期回报相同的条件下，组合的风险值越小就越理想。因此，按照常理，我们应该从效率前缘上选择投资组合。

---

①詹姆斯·托宾（James Tobin）美国经济学家，诺贝尔经济学奖获得者，其最突出的研究贡献是金融市场理论中的资产选择理论及其与消费和投资决策、生产、就业和价格之间的关系，即传动机制分析。——译者注

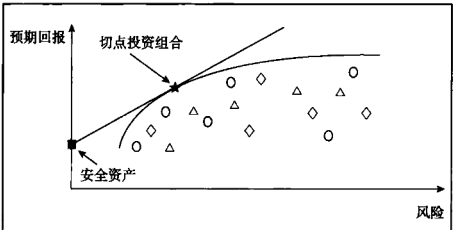
②威廉·夏普（William F. Sharpe），美国经济学家，资本资产定价模型的奠基者，与马科维茨同获1990年诺贝尔经济学奖。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，著名经济学家托宾对此提出了一个疑问。在金融商品中，除了股票等风险性较大的资产外，还有完全没有风险的安全资产。要是考虑到这些资产的存在，情况又会发生怎样的变化呢？

根据托宾的理论，假设绝对无风险的安全资产主要包括所在国的现金或国债等，则将这些安全资产代入投资组合选择模型后，就会有一个惊人的发现。在刚才的风险和回报表中，安全资产的风险位于预期回报轴上，也就是风险为零的轴上。

假设安全资产的收益就相当于银行存款的利息等。从安全资产所对应的点出发向效率前缘曲线引一条切线。我们将该切线与效率前缘曲线之间的切点所对应的投资组合，称为**切点投资组合**（如图 5—6 所示）。



通过安全资产和切点投资组合的配置，可以摆脱效率前缘曲线的束缚，实现安全资产和切点投资组合连线上的风险和回报。

图 5—6 在含有安全资产的情况下投资组合的风险与回报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过切点投资组合和安全资产的配置，可以将风险和回报扩展到安全资产与效率前缘曲线的切线上。如果将资金全部投到安全资产中，所承担的风险自然为零，所获得的回报就是安全资产的预期回报。**如果将资金全部投到切点投资组合上，则所承担的风险和获得的回报，自然就是切点投资组合的风险和回报。**

如果将资金平均分为两份，在安全资产和切点投资组合中各投入50%，则风险和回报恰好就是安全资产和切点投资组合的平均值。在这种情况下，该投资组合的“风险和回报”，就位于安全资产与切点投资组合连线的中点上。

在单一的风险资产组合中，“回报”和“风险”全都位于效率前缘曲线上。但是，如果将风险资产和安全资产组合在一起，“回报”和“风险”就可以摆脱效率前缘曲线的束缚。

在这种情况下，如果投资者认为“同等回报下，风险越小越理想；同等风险下，回报越大越理想”，则他们必然会在安全资产与效率前缘曲线的切线上选择投资组合。

对于不想承担任何风险的投资者而言，就会将所有的资金都投到安全资产上。而对于乐于冒险的投资者而言，就会将所有的资金都投到效率前缘曲线上的切点投资组合中，根本不会持有安全资产。

假如可以按照与安全资产相同的利息贷款，则可以利用杠杆效益，购买切点投资组合，进一步实施高风险高回报投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是说，如果投资者只有100万日元，他可以再借100万日元，买进200万日元的切点投资组合。

许多偏好“中风险中回报”的投资者都会选择持有安全资产和切点投资组合的配置。在这种情况下，风险和回报就相当于切点投资组合与安全资产的加权平均值。

在通过安全资产和众多风险资产组成投资组合的情况下，如果所有的投资者都抱着这种规避风险的想法，那么，除了组成安全资产和切点投资组合的这两对组合以外，就不会有其他组合了。这是因为在风险和回报的关系中，直线形投资组合的绩效往往是最为理想的。

这就是托宾推导出的结论。

那么，切点投资组合的结构又是怎样的呢?

实际上，在市场完全有效的情况下，如果所有投资者都认为“预期回报相同时，风险越小就越理想”(规避风险性)，并且，使用马科维茨的投资组合选择模型进行分析，就会从理论上推导出令人惊讶的结论。

下面，我们将结合丰田汽车、索尼和NTT的股票进行分析。

假设世界上的风险资产只有这三只股票，并且，只有太郎、次郎和三郎这三个投资家。这样一来，他们三位投资者所持有的总股票数就等于丰田汽车、索尼和NTT的总股票数。如果太郎拥有索尼公司90%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票，那么，次郎和三郎就持有剩余的10%股票。

由于索尼公司的股价将来可能会涨也可能会跌。在股价下跌后，可以证明太郎是一个笨蛋。这也就是说，在只有三只股票和三位投资者的世界中，如果某位投资者持有的股票超过了市值总额的1/3，则必然有其他的投资者成为牺牲者。

然而，假设市场是完全有效的，并且，三位投资者都合理地进行投资，则三位投资者中就不会出现谁比谁更笨的情况。这样一来，三位投资者就只能按照股市中市价总额的一定比例来购入个股，组成投资组合。

与托宾所述的结论相一致，三位投资者就只持有切点投资组合和安全资产。

如果按照这个思路来考虑，在市场完全有效，并且所有投资者都合理从事投资的情况下，切点投资组合就是作为市场本身缩影的“市场投资组合”，除此以外，别无其他。

根据奇妙的现代投资组合理论，“市场投资组合”才是适用于所有投资者的最佳投资组合。

后来，夏普从数学角度对这一理论进行了更为深入的研究，提出了资本资产定价模型（CAPM），达到了金融学理论的巅峰，最终与马科维茨一同荣膺诺贝尔经济学奖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数基金：金融工程学的最大发明

在市场完全有效，并且所有投资者都合理从事投资的情况下，所有投资者就只会持有市场投资组合和安全资产。这一结论非常重要。

假设上述结论的前提是成立的，就会推导出一个令人震惊的结论，即：**最佳的投资方法就是对整个市场投资。**

这就是现代投资理论的归结点之一。

那么，我们应该如何对整个市场进行投资呢？实际上，这个问题非常简单。因为，在金融商品中，有一种非常便捷的指数基金。

在日本国内的股市中，就有一种TOPIX指数，它可以持续反映按照市价总额的一定比例持有东京证券交易所第一部[①]中上市企业所有股票时，投资组合的价格走势。

在与TOPIX指数联动的指数基金中，基金经理要按照TOPIX的变化来投资，购入相关股票。也就

①在东京证券交易所上市的日本国内股票分为第一部和第二部两大类，第一部的上市条件要比第二部的条件高。新上市股票原则上先在交易所第二部上市交易，每一营业年度结束后考评各上市股票的实际成绩，据此作为划分部类的标准。——译者注

全网最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是说，如果购买了TOPIX指数基金，实际就相当于购买了整个日本股市。

此外，日本投资者如果想在国外股市投资，可以选择MSCI-Kokusai这一覆盖国外的股市指数。MSCI-Kokusai是摩根士丹利国际资本公司创立的指数，它可以反映世界范围内除日本以外的其他发达国家的股市整体状况。如果购买了MSCI-Kokusai指数基金，就可以轻松地向整个国外股市投资。

在第6章中，将就此展开详细说明。如果按照日本和世界股市市价总额的一定比例，将TOPIX指数型基金和MSCI-Kokusai指数型基金组合起来，就可以将资金投入到世界股市投资组合中。

可以说，指数型基金的购买非常简单，连小学生都可以轻松完成。

现代投资组合理论是由世界顶级智库们创造出的科学理论，这一理论认为：世界上最为高效的投资方法就是尽量以最低的手续费和管理费，购买指数型基金。如果你真的按照这种方法投资，剩下的基本就是坐等赢利了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

积极投资和消极投资

基于现代投资组合理论的市场投资组合，要求按照当时市价总额的比例，购买世界上所有的风险资产。但是，由于存在流动性等问题，实际上投资者们是无法直接购买市场组合的。不过，投资者可以购买世界范围内的各种指数基金。这些基金虽然无法完美地复制整个市场组合，却可以近似地重现它。

然而，**这种现代投资组合理论与华尔街精英们的思维方式却截然相反。**

如果投资者们都去购买那些手续费成本低廉的指数基金，之后就坐等收益的话，华尔街的营业额就要大幅下跌。

证券行业的主要利润当然来自从事证券买卖中介业务的手续费。为了赚取更多的手续费，证券公司就需要与基金经理等客户频繁进行大宗证券交易。对于证券行业而言，那些按照指数的结构来购买证券，然后就坐等收益的指数基金经理们，无疑是无利可图的劣质客户。

投资者们需要了解，基金的投资方法主要可以分为两种：一种是积极投资，另一种是消极投资。

在积极投资中，分析师会对每个公司进行逐次分析，基金经理会预测市场的走势，然后积极地将资金投入那些赢利前景大好的公司、产业中心甚至是国家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与之相反，在消极投资中，投资者会采用“买进并持有”策略，先根据预先确定的策略来购买证券，然后长线持有坐等收益。

我们姑且不管严格的专业术语定义，投资者完全可以把消极投资看做是按照既有指数来购买证券的指数型投资，这一点没有任何问题。

在积极投资中，金融专家们会绞尽脑汁，充分发挥聪明才智，力求创造出超越市场大盘的业绩；而在指数型投资，也就是消极投资中，投资者们力求稳定，只希望取得与市场大盘相同的业绩。

正如此前多次说明的那样，如果平均来看积极型基金，就会发现其成本非常高，光是这点就已经输给了市场大盘。因此，从长远的角度来看，指数型基金的业绩会更好一些。

这也是从另外一个侧面进一步说明现代投资组合理论的正确性。

这就会出现一个疑问，既然指数型投资的业绩这么理想，那么，为什么世界上还存在其他类型的证券呢?

这是因为根据之前讲到的心理学理论，人类存在一种强烈的“过度自信心理偏差”的缘故。根据大量心理学实证研究的结果，90% 的美国人认为自己比普通人要聪明。此外，专家的“过度自信心理偏差”要比其他人更强烈，比如许多大学教授都坚信自己比其他大学教授要更聪明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资世界中，许多基金经理和分析师们也都认为自己比同行更优秀，坚信自己一定可以创造出超越市场大盘的业绩。而那些投资基金的普通投资者也都觉得自己比别人更有眼光，深信自己可以甄选出最优秀的基金经理。

由于人们普遍存在这种“过度自信心理偏差”，因此不管积极型基金今后的业绩会变得多惨淡，都不会影响人们对积极基金的青睐程度。

对冲基金与指数基金

如上所述，指数型投资具有其存在的经济学依据。实际上，在日本国内，指数型投资的比例也在不断增加。从 2000 年开始，日本国民公积金投入指数型基金中的比例也大幅攀升。

由于投资公司的基金经理们业绩持续走低，日本政府也逐渐意识到，将国民的重要财产投资到积极基金上是非常不妥的。因此，他们将公积金中投资到日股的部分逐渐转移到与 TOPIX 联动的指数基金上。

据悉，现在 TOPIX 指数基金大约持有东京证券交易所第一部上市企业市价总额的 5% 左右（如图 5—7 所示）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

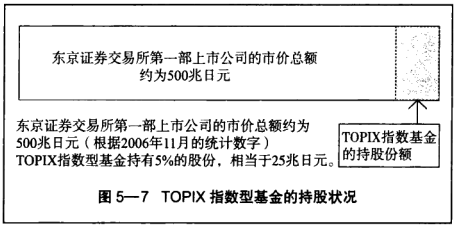


图 5—7 TOPIX 指数型基金的持股状况

然而，如果非常巨额的 TOPIX 指数基金突然出现在日本的股市，会发生什么情况呢?

只要是东京证券交易所第一部的上市公司，不管是哪只个股，TOPIX 指数基金都要按照市价总额的比例购进。

也就是说，假设在东京证券交易所第二部上市的公司或在 JASDAQ 上市的公司转在东京证券交易所第一部上市，则 TOPIX 指数基金就必须立即按照市价总额的比例吃进这些公司的股票。此外，TOPIX 指数基金还必须自动购买直接在东京证券交易所第一部上市的公司的股票。

由于相关部门会事先公布转挂市场或上市日程的信息，而 TOPIX 计算对此作出的反应也是有规律可循的。也就是说，高智商的人只要认真思考，完全可以推测出 TOPIX 指数基金会在什么时候买何种股票以及买入股票的具体份额。

这就像打扑克牌时，一边亮着牌一边和对方对局一样。

实际上，在 TOPIX 中出现新个股的情况下，由于巨额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TOPIX 指数基金的机械买进，经常会造成个股股价暴涨的局面。

在这种情况下，如果证券公司和对冲基金的交易员能够提前买入这些个股，那么就可以轻松地赚上一笔。因为不管股价涨的多么离谱，只要一到固定时间，TOPIX 指数基金就必须要买进的缘故。

当然，天上是不会自动掉馅饼的，对冲基金和证券公司交易员的赢利也不是凭空产生的，它们就来自毫不知情的国民的损失。

这样一来，明明是由于市场的效率性才取得正当地位的指数基金，却因为自己的行为破坏了市场的效率性，这真是一个充满讽刺性的结果。并且，从结果来看，在指数投资中，曾经受到积极投资榨取的日本国民公积金，最终也无法摆脱遭到盘剥的厄运。

然而，如果看看最近两三年日本股市的动向，我们就由衷地感叹市场调控的巨大魔力。实际上，近年来，这种利用指数基金买卖的投资方法也根本赚不到什么钱了。

由于这种方法的影响力太大，传播度太广，因此对冲基金和证券公司的交易员甚至是散户都会采用它来投资，提前购入 TOPIX 即将买进的个股。结果，等到 TOPIX 指数基金实际购进的日子，反而到处都是打算抛售股票的投资者。因此，TOPIX 买进的个股就会出现暴跌的局面，这种情况已经屡见不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鲜了。

在这种情况下，TOPIX 指数基金就可以廉价购入股票，结果，投资指数基金的人们反而可以大赚一笔。在大家都发觉后，这种市场中出现的偏差就会逐渐消失，这就是它们的宿命。

当初，由于指数基金不断膨胀造成的市场偏差，导致大量国民在毫不知情的情况下蒙受了财产损失。然而，现在这种偏差瞬间消失得无影无踪时，投资指数基金的人们也不会再蒙受财产损失了。

那么，国民们的利益能得以保全究竟是托了谁的福呢？是那些注意到制度错位的政治家和官员们吗？

当然不是。**真正的答案是托了基金经理和证券公司交易员的福。**正是由于对金钱的渴望，才促使他们竭尽全力去发现市场中存在的偏差，希望通过掌控交易来创造财富。这样一来，反而修复了市场中的偏差，结果保全了国民的利益。

这就是所谓的市场原理。

坐享投资专家创造的利润

平均来看，为什么积极基金的业绩总是无法胜过指数基金呢？为什么专家中的专家费尽心机努力经营的积极基金却总是惨淡收场呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如本书中多次提到的，这是因为市场可以有效发挥作用的结果。并且，投资专家们越是努力，市场发挥调节作用的程度就越高。当然，就像上文中所述利用指数基金买卖赢利的交易员的例子一样，市场中有时会出现偏差，这就为人们提供了从中赢利的可能。

虽然市场可以发挥强大的调节作用，但这种调节作用却不是绝对的。

如果想在这样的市场中持续赢利，就要具有敏锐的洞察力，比别人更早地发现市场的偏差，并抓住机会尽早利用，除此以外，别无其他方法。

在承认投资者的合理性和市场效率性的前提下，我们可以从理论上推导出一个结论，那就是：基于现代投资组合理论的指数投资是最佳的投资方式。

然而，这里却存在着一个悖论。如果每个人都相信现代投资组合理论，那么，世界上就只剩下指数基金了。指数基金只是按照既有的指数购买相应份额的证券而已，因此，没有人会去预测公司未来的发展前景，也不会去计算合适的股价。这样一来，市场的调节作用就会大幅减弱，市场中少数积极基金反而会大赚一笔。

说到底，在指数基金的数量增加到某种程度后，市场的调节作用会逐渐削弱。在这种情况下，只要持续赢利能够填补积极基金从事证券分析所需的成本，就可以说指数投资与积极投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资间的比例达到了均衡状态。

不过直到现在为止还没有出现过这种状态，未来更不可能出现，因为人们都具有强烈的“过度自信心理偏差”。由于90%以上的人们都认为自己比普通人更优秀，因此，尽管自己明明就是个普通人，却会不计成本地向市场发出挑战。结果，这些投资者就以牺牲成本的代价，推动了市场的效率化进程。

如果再理清一下思路，就会发现我们之所以能说指数基金是多么优秀，完全是因为现代市场发挥着重要调节作用的结果。

那么，又是谁促使市场发挥作用的呢?

在我看来，就是积极基金的基金经理，分析师，以及对冲基金和证券公司的交易员。一方面，积极基金的基金经理和分析师花费巨额成本，不分昼夜地分析市场上流动的证券价值；另一方面，对冲基金和证券公司的交易员则近乎疯狂地寻找市场中存在的偏差，希望借机大幅赢利。在这些因素的作用下，市场的调节作用就变得越来越大了。

也就是说，为了促使市场更好地发挥调节作用，就需要大量优秀的投资专家夜以继日的辛勤努力。当然，必然要有人为这些巨额成本来埋单。**真正充当冤大头的就是购买积极基金的散户投资者，最终这笔成本就来源于他们付给基金经理的投资报酬。**

总而言之，为了保证指数基金的优势地位，需要花费巨额的成本，而这些成本全部都是由积极基金的投资者来买单的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终，真正受益的是那些买进指数基金的投资者，他们可以坐享所有市场参与者心血和成本换回的成果！

投资小讲座

金融工程师面面观

金融工程师是指，运用计算机或高科技数理模型来分析市场行情，考量投资战略，开发金融商品的专家。在英文中，他们被称为“Quants”，译做“宽客”[①]，是从quantative（数量）一词中派生出来的。他们活跃在世界金融领域当中，并发挥着重要的作用。

在20世纪美苏冷战期结束之时，大批科学家涌入华尔街。当时，受冷战结束冲击，美国国家航空航天局（NASA）的宇宙开发预算大幅削减，一大批拥有高科技技术的科学家和工程师们先后失业。于是，他们中的一部分人便进入了华尔街的金融机构。在此之前，金融界一直是名牌商学院毕业生们称霸的天下。然而，这些科学家们将最先进的理科技术引入了金融领域，逐渐开发出了一批又一批具有创新性的金融商品。

最开始时，对金融科学家需求最迫切的就是金融

①关于“宽客”的精彩人生，请参见万卷出版公司《宽客》，2011年6月出版。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衍生品领域。金融衍生品是指从股票和债券等传统金融商品中衍生出来的金融商品，从20世纪90年代开始，逐渐出现了一大批新型金融衍生商品。金融工程师们为了创造可以计算这些金融衍生商品理论价格的模型，纷纷进入华尔街。然而，时至今日，金融衍生商品估价模型的开发已经暂告一个段落，金融工程师们逐渐开始转型，向金融界的其他领域发展。

在投资世界中，金融工程师们主要活跃于风险管理领域，他们从事的研究包括利用电脑程序多角度分析投资组合的风险性，以及开发信用风险计量模型等。此外，在实际投资过程中，金融工程师们也发挥着重要的作用。他们积极从事股价预测模型的设计，力求构建投资组合的最优模型，以期在给定的风险范围内实现最大回报。在对冲基金和证券公司的自营部门中，不惜自负盈亏试水股市的金融工程师交易员也大有人在。

今后，金融和信息技术的融合将进一步深化，金融商品将越变越复杂，投资流程也将向定量化的方向不断发展。在这样的背景条件下，金融工程师这一职业的发展前景将会越来越广阔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章
投资人必知的生存法则

对于股市投资而言，10月是最危险的月份。其他危险的月份还有7月、1月、9月、4月、11月、5月、3月、6月、12月、8月和2月。

美国小说家、幽默大师
马克·吐温

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要投资也要脚踏实地工作

非常感谢大家能够耐心地读到这里。可以说，现在你已经是一个理财达人了。那么，什么才是最佳的投资方法呢?

我想最好的投资方法就是不投资（开个玩笑）。

在第 2 章中，曾经提到过股票投资的预期回报是每年大约 5% 左右。当然，这都是预期值，这说明，有时股票的实际赢利会超过 5%，赚个钵盆满溢；有时也会蒙受巨额损失，亏得血本无归。

由于股票投资中充满风险因素，因此，它的预期回报中高于定期存款和国债的部分全部都是**风险溢价**。与赌博和彩票等庄家单方得利的游戏不同，股票投资的赢利概率要高出许多。然而，这些高出来的预期回报都是投资者承担风险后应得的回馈，也就是说，这是风险溢价的补偿，而绝不是天上掉下来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

馅饼。

刚才我们曾经提到过，如果股票投资顺利的话，其预期回报的赢利可以达到5%左右。那么，假设你投资100万日元的话，又可以赢利多少呢?

答案一目了然，只有区区5万日元而已。

如果你想赚5万日元，完全可以努力工作赚取加班费，或者博取领导的欣赏（俗称拍领导的马屁）。这样一来，岂不是更加轻松?

无论是股票投资、债券投资，还是房地产投资，只要是投资就要承担蒙受损失的风险。然而，加班和讨好领导就不需要承担任何风险，还可以轻松赢利。

就当今的日本社会而言，在普通公司工作，每年的年收入大概有300万日元左右。反过来说，如果想靠投资来赚取这300万日元，所需的本金最少也要300万日元 ÷5%=6 000万日元。正如第3章所述，就算你现在身无分文，只要肯出卖劳动力，将来也能赚取上千万日元。

坦率来说，如果你手头仅有两三百万日元的存款，其实拿不拿出来投资都是无所谓的事情。考虑一下投资需要处理的烦琐事务吧，研究金融商品、开设银行账户等。你就会发现，其实投资是项耗时耗力的亏本生意。

请各位读者原谅我的直率，假如你真的只有区区两三百万日元的本钱，那么对你而言，投资只不过是在浪费时间和精力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与其硬着头皮去追求一夜暴富的黄粱美梦，还不如每天挤公交车去上班来得现实。

在这里还一件非常重要的事情必须要告诉大家，对于有按揭房贷压力的人而言，最好还是立即停止投资，尽早把贷款还清，这才是万全之策。

短线交易比赌博更有优越性

如果将投资看成一种赌博，那么我想没有什么是比它更有魅力的了。

现在，网络证券公司之间的竞争日趋激烈，大家竞相降低手续费。结果，股票交易的成本变得越降来越低。

在长线投资的情况下，投资者购买股票后多年内不会轻易出手，这样一来，就会减弱投资作为赌博游戏的刺激性。因为，如果不像老虎机或者轮盘那样可以即时揭晓结果的话，游戏就丧失了自身的乐趣。

然而，在股市中，如果频繁地进行股票交易，就可以畅享这种充满刺激快感的游戏了。

无论是在美国的赌城拉斯维加斯还是在日本国内，老虎机通常都要收取 5% 左右的赌资作为“抽份钱”。相反，如果通过廉价网络证券公司的话，可以将股票交易的手续费控制在交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易额的 1% 以下。在稳健的长线投资中，每年的收益充其量只有 5% 左右。

然而，如果不幸买到了一只价格剧烈波动的个股，也许只要几个小时，波幅就可以达到 5% 左右。如果反复进行这种高风险的短线交易，可以在短短的 1 年时间内完成资产由 100 万日元到数亿日元的增值。但是，这种概率跟中彩票头奖的差不多。

此外，如上文所述，股价的波动几乎是随机的。在短时期内，股价上涨和下跌的概率各自参半。因此，在短线交易中，投资新手并不一定就比专家不利。

我们甚至可以说，股票的短线交易就是一种“抽份钱”为 0.1% 的合法赌博。

然而，类似短线交易之类的股票投机实际上是一种**零和游戏**，会浪费大量时间和精力，因此，最好还是不沾为妙。对于投资新手而言，短线投资和猜拳赌博之间没有本质的区别。

我认为，与其说赌博是一种赚钱工具，还不如说它是一种娱乐更为贴切。正如人们会花钱买票去听自己的偶像唱歌一样，赌客们也会花钱到赌场、中央赛马协会，甚至是拉斯维加斯的酒店去赌钱。从这个意义上来看，通过网络证券公司进行的股票短线交易岂不就是一种最富魅力的娱乐项目吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想赢利，就去投资指数基金吧

当今的日本社会中，存在严重的财政问题。今后，如果再发生大规模的通货膨胀，那么，恐怕连标准金融理论中定义为安全资产的现金也会变得不那么安全了。

因此，**按照一定比例，将现金投入到股票和债券等风险资产中，就显得格外重要了。**

然而，对于存款不足 1 000 万日元的普通工薪阶层而言，其实最大的金融资产都来自于自身，靠投资赚的钱是极为有限的。然而无论是谁，一旦到了退休年龄后，就必须靠投资生存下去。从这个层面上来说，**试着把自己为数不多的财产放到金融市场中接受风险的洗礼是具有重大意义的。**

如果不把投资看成一种娱乐方式，而把它看成充分发挥余裕资金效用的手段，**我会毫不犹豫地推荐大家选择指数基金。**

之所以这样说的理由如下所示：

- 市场是具有调节作用的；
- 与积极基金相比，指数基金的手续费和信托管理费等成本相对较低；
- 购买之后就可以坐等收益，因此不会耗费自己的时间和精力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，我们来看一下市场的调节作用。市场为什么会有这种调节作用呢？这是因为投资专家之间你死我活的殊死竞争。然而在市场中，不管投资专家多么认真地进行分析，都无法准确地发现值得买进或卖出的个股，更何况是只读一两本投资入门书籍就想进入投资领域试水的新手呢？假设大家都认同市场是绝对有效的，那么，从风险和回报的观点来看，现代投资组合理论实际上已经推导出了最佳的投资方法。**那就是将资金投入到作为市场缩影的市场投资组合中。**

要想实现这一投资愿望，就要选择实时反映市场变化的指数基金，在投资日本股市时，可以选择与 TOPIX 指数联动的基金；在投资海外股市时，可以选择与 MSCI-Kokusai 指数联动的基金。

根据曾荣获诺贝尔经济学奖的优秀经济学家们提出的正统金融理论，最佳的投资方式就是将资金投入指数基金中。

其次，我们来看一下成本。在投资信托时，需要花费大量的成本，比如手续费和信托管理费等。根据目前的市场行情，在投资信托时，最开始要缴纳的交易手续费大概是 1% ~ 2% 左右。这就意味着当你花 1 000 万日元购买某种基金时，最开始就要缴纳一两万日元的手续费。此外，每年还必须向信托支付管理费。在购买积极基金时，管理费最少也要 1% ~ 3% 左右。也就是说，当你委托投资专家帮你管理 100 万日元时，不管是赚是赔，每年起码要支付 1 万 ~ 3 万日元的管理费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，除了投资信托所必需的成本以外，还有许多我们看不见的成本。信托公司会通过证券公司从事证券交易，比如购买股票和债券等，这就会产生交易手续费；当证券交易出现赢利，或者从股票和债券中拿到分红和利息时，还要缴纳一定的税金。此外，在市场中大量购买证券会导致股价上升，在市场中大量抛售证券会导致股价大跌。也就是说，由于自己的交易，会将市场中的价格引向不利于自己的方向。因此，投资者同样要为这部分冲击成本买单。由此可见，除了交易手续费和信托管理费以外，信托中还会出现许多看不见的成本。

在就这些成本方面，与积极基金相比，指数基金的费用要低得多。指数基金只是模拟既有的指数来购买个股，既不需要雇用分析师开展各种产业板块调查，也不需要雇用那些履历辉煌的大牌基金经理。这样一来，就可以将交易手续费和信托管理费控制在相对较低的范围内。

同时，由于指数基金基本是按照指数组合来购买股票，并可长期持有，所以不会向积极基金那样频繁进行交易，这样就可以节省下证券交易过程中产生的成本。市场的调节作用和成本的优势，可以充分证明指数基金的优越性。

最后，我们来看一看，指数基金可以省时省力这一优点。通过上文大家都知道买了指数基金后，就什么都不用做了，只要坐等收益就行了。这样一来，工薪阶层和私营业主就可以把更多的精力投入到自己的工作中。此外，还可以利用业余时间，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和家人一起去旅旅行或者读读书，总之，就能有更多的时间去享受人生的大好光阴。所以说，省时省力的指数投资是一种有助于提高生活质量的投资途径。

然而，指数投资中也有一个严重的问题——那就是缺乏刺激感。

在指数投资中，根本无法充分享受到发掘出巨大潜力股（比如与微软和谷歌类似的黑马）的快感。并且，由于分散投资的缘故，与个股相比，指数的价格波动也明显平缓得多。这就是分散投资的魔力所在，它可以在预期回报相同的情况下，有效地抑制风险因素。这在赌徒们看来，这种投资方式是非常无聊的。

如果你真的讨厌指数投资的缺点，那么，请按照自己的方法可以畅享投资的乐趣吧！也许你就是下一个股神巴菲特。

不过，我想给大家一个忠告，**就算你的投资业绩偶尔会超过市场指数，也要戒骄戒躁，保持一颗平常心。**因为，就算让猴子去投资，其业绩与市场指数持平的概率差不多也有一半左右。

通过对上文金融理论的学习，我们可以得出一个结论：**尽可能购买交易手续费、信托管理费以及其他成本较低的指数基金，然后忘记投资这件事，将所有的精力都放到自己的主业上，这才是最理想的投资状态。**

如果想购买市场投资组合这一微缩版的日本股市，就可以

全网最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买 TOPIX 的指数基金或者指数股票共同基金。这些基金的流动性非常强，可以轻松投资。

如果想在世界股市中投资，可以购买与 MSCI-Kokusai 联动的指数基金。比如道富银行的海外股票 Index Open 和中央三井海外股票的指数基金等信托产品，就连个人投资者也可以轻松购入。

此外，还可以在日本债券市场中投资，投资者不妨选择一些直接面向个人投资者发售的国债。如果想在世界债券市场中投资，可以购买与花旗银行发行的世界国债指数（除日本以外）相联动的指数基金，比如中央三井外国债务指数基金等。

现在还剩下最后的问题：

- 我们应该按照怎样的比例来投资这些指数基金呢？
- 国债和股票的投资比例又该是多少呢？
- 房地产和企业债的投资比例又该是多少呢？

我们将这种决定投资资金在各种资产中分配比例的方法称为“**资产配置**”（Asset Allocation）（如图 6—1 所示）。

在下一节中，我们将重点研究资产配置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

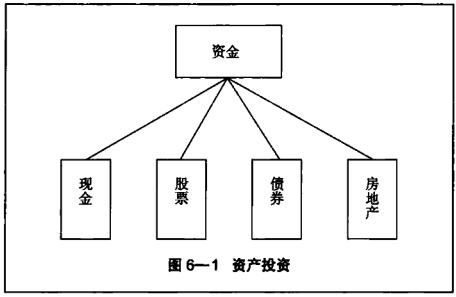


图 6—1 资产投资

资产配置决定投资成败

经金融学理论研究证明，早在资产配置阶段，几乎就已经决定了整个投资是否可以成功。

投资股市的人必然会竭尽全力地考量应该投资哪家公司，他们总希望寻找到具有发展潜力的企业。同样，投资房地产的人必然也会费尽心思地衡量应该购买哪处房产。然而，实际上与具体选择哪只个股相比，**真正对投资起决定作用的是如何确定分配给各种资产的资金比例。**

假设某位投资者想将 1 亿日元的资金投入到股市和房地产中，那么对他而言，更为重要的不是选择具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体投资哪家公司或房产，而是明确按照怎样的比例将资金分配到股票和房地产市场中。

也就是说，在确定投资方案时，投资者要慎重选择是按照股票3 000万日元，房地产7 000万日元的比例投资？还是按照股票7 000万日元，房地产3 000万日元的比例投资？抑或是按照股票和房产各5 000万日元的比例投资？实际上，这一考虑到资产配置的思维方式是相当重要的。

然而，在金融学理论中，虽然强调了资产配置的重要性，但却没有明确解答应该如何确定资产配置，这一点令人感到非常遗憾。

尽管部分学者也曾设计了一些关于资产配置的理论模型，但由于缺乏实际可行性，效果非常不理想。也就是说，**在考虑个人资产配置的情况下，必须要结合每个人自身的经济价值进行分析，这是一个非常棘手的问题。**

下面，我们以日本证券公司的普通员工为例进行分析。

假如日本的股市全线飘红，则证券公司的经营就会蒸蒸日上，他就会拿到理想数额的奖金。然而，一旦日本的股市全线暴跌，证券公司的经营就会危机四伏，他就难以得到奖金，并且还有遭遇解聘之虞。

要是这个员工再将所有的积蓄都投资到TOPIX

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数基金中的话，又会出现什么情况呢？在日本股市持续低迷的情况下，企业的业绩会一落千丈，自己也面临被辞退的危机。如果，再加上投资领域蒙受的巨额损失。真可谓是“祸不单行”啊！

因此，对于在证券公司等与股市密切相关的企业中工作的员工而言，最好能够降低股票在投资总额中所占的比重，同时提高现金和房地产等的比重。

此外，还存在资金量方面的问题。下面，我们将以投资股票和房地产时为例进行分析。

在投资股市时，只要有1万日元就可以买到指数基金，这并不存在资金量的问题。然而，在投资房地产时，就算买一栋二手公寓，最少也得花1 000万日元。如果按照股票和房地产1:3的比例来投资的话，就是3 000万日元:1 000万日元，由此推算，投资者最少也得准备4 000万日元的资金。

最近，出现了一种叫做“上市房地产投资信托基金”（REITs）[①]的新型金融商品，投资者可以在没有多少资金情况下，

①REITs全称“Real Estate Investment Trust”，是一种以发行收益凭证的方式汇集特定多数投资者的资金，由专门投资机构进行房地产投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的一种信托基金。REITs既可以封闭运行，也可以上市交易流通，类似于我国的开放式基金与封闭式基金。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实现向房地产行业投资的愿望。但是，这种金融商品的交易成本却非常高，所以在资金不足的情况下，最好还是不要投资房地产，这样做不会有什么损失。

还是那句话，**最佳资产配置方法是由个人的实际情况决定的**。个人情况不同，资产的配置方法就不相同。再加上存在资金量方面的问题，很难对其进行整齐划一的定义。但是，在这里我可以就如何来决定资产配置这一问题，向读者朋友们提供几条建议，供大家参考。

首先，如果投资股市，不妨购买操作方便的指数基金。如果是投资日本股市，可以购买 TOPIX 指数基金，如果是投资外国股市，则可以购买 MSCI-Kokusai 指数基金。

其次，关于本国股票和国外股票持股比例的问题。根据现代投资组合理论，应该按照本国股市与国外股市的市价总额比率来配置资金。以日本为例，如图 6—2 所示，可以将 TOPIX 与 MSCI-Kokusai 的比率定为 15 比 85 左右。

如果能在世界国债等中投资者的话，分散效果会更加显著，可以更为有效地降低风险。在投资外国国债时，可以购买与花旗银行发行的世界国债指数（除了日本以外）相联动的指数基金。在投资日本国内国债时，可以购买面向个人发行的国债。

从理论上来说，如果投资者能够选择国内外的房地产、企业债，以及对发展中国家进行投资，则效果会更好一点。由于 MSCI-Kokusai 是用来表示国外发达国家股市的指数，所以并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不包括金砖四国（即中国、俄罗斯、巴西和印度）等发展中国家的股市指数。

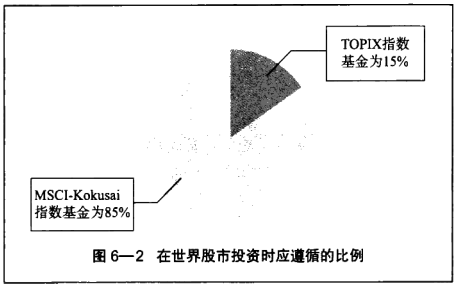


图 6—2 在世界股市投资时应遵循的比例

然而，有一点非常遗憾。到目前为止，还没有哪一种金融商品能以低成本在这些资产中投资。此外，如果以个人名义直接投资的话，就需要很大的资金量。因此，我建议大家还是暂时放弃投资这些资产的计划，这样一来比较稳妥。

在日本和国外发达国家的股市以及世界各国的国债中投资之后，分散效果就非常理想了。完全有可能实现近乎理想的国际分散投资，实现从世界经济发展中获利的目标。

综上所述，我认为对普通国人而言，能够以低成本轻松投资的资产主要有本国股市、外国股市、本国国债以及外国国债。

那么应该如何来确定资产配置呢？我想这一问题是没有固定答案的，这要看你所能容许的风险程度到底有多大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你倾向于积极承担风险，那么，就可以提高外国股市和本国股市的比例。相反，如果你倾向于规避风险，那么就可以提高外国国债和本国债的比例。如果你特别厌恶风险，完全可以进一步提高本国债的比例。

关于这一问题，并没有标准答案。因此，你只能根据自己的实际情况慎重决定。

在日本国内，自古有“财产三分”的投资方法，也就是说，将资产平均投入日本国债、日本股市和日本房地产市场的资产配置方式。然而，从理论上来看，按照这一比例来进行资产配置是没有任何依据的。特别是在目前的条件下，个人投资者可以轻松到国外股市投资。从分散风险的观点来看，如果不利用这一机会实施国际分散投资，可以说是非常大的损失。

此外，最近金融市场上出现了一种号称由专家来进行资产配置的“资产分散型”信托基金，刚一上市，就非常畅销。对此，我希望大家能够多加小心。

实际上，这种信托基金是一种组合型基金，在母基金下面还挂有子基金，也就是所谓的“基金套基金”的结构。在这种组合型基金中，母基金和子基金都要收取管理费（如图 6—3）。所以一般来说，其成本相对较高，而且，子基金的成本也非常不透明，对于外行人而言，是很难了解的。

这种基金虽然打着投资专家进行资产配置的宣传旗号，但是，业绩并不一定就比其他的基金好。因此，还不如省下管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费等额外成本自己来做决定。

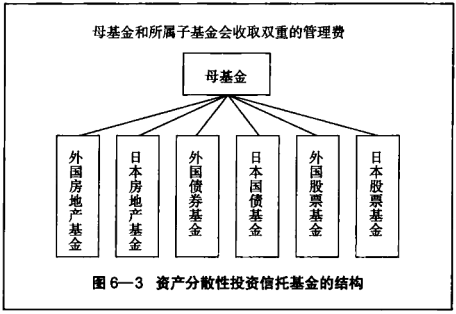


图 6—3 资产分散性投资信托基金的结构

就我个人而言，如果是投资股市，我会按照 85:15 的比例投资外国股市和日本股市；如果投资国债，我会用一半资金投资外国国债，而不选择日本国债。至于我为什么不持有日本国债，是因为我根本不相信日本政府信用的缘故（开玩笑）。

终生受用的超强投资流程图

长寿的最佳秘诀就是戒烟和不坐车，如果非坐不可的话，也要系好安全带。这么看来，长寿的秘诀并不难做到。然而，在当今的市场中，各种保健食品的数量数不胜数。更令人惊讶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是，这些健康食品却异常畅销。

其实，投资界的情况也差不多。

好的投资方法未必就一定是最复杂的。

接下来，我将介绍一种基于最先进的金融工程学理论构建的流程图，帮助大家一劳永逸地解除困扰终身的投资问题（如图 6—4）。

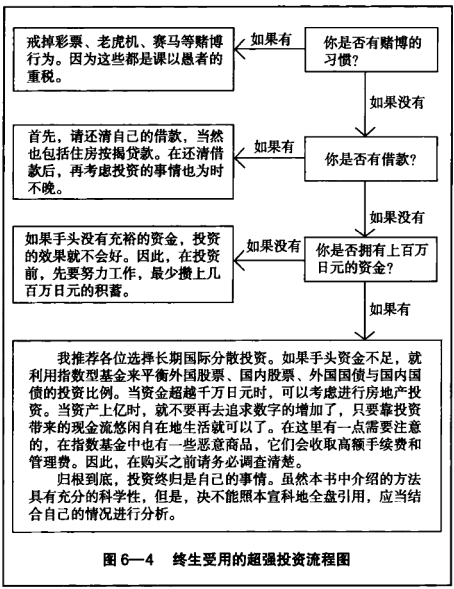


图 6—4　终生受用的超强投资流程图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资小讲座

财务自由

《穷爸爸富爸爸》一书自上市以来就备受读者追捧，已经位列全球畅销书排行榜的榜首。受该书的影响，**财务自由**（Financial Freedom）一词在日本社会激起了强烈的反响。简单来说，财务自由是一种新型生活方式，它主张不依赖于企业或国家，单凭自己的实力过衣食富足、充实快乐的生活。具体来说，就是通过房地产、股票、债券等投资获得的以及自家生意赚取的“非劳动收益”来维持日常开销，保证收入足够支付稳定生活所需的生活费。在这里最关键的就是“非劳动”这个词。总而言之，“财务自由”主张的就是选择自己喜欢的事情来做，安逸度过一生的状态。

外商投资银行的员工们一般都把“财务自由”作为人生的终极目标。他们平时将全身心都投入到工作中，竭尽全力拼搏奋斗，希望通过自己的努力尽早赚到足够的积蓄，然后尽早退休享受人生。然而，现实是残忍的。到头来，大多数工薪阶层人都无法实现财务自由的梦想，不得不在一辈子辛劳后，黯然迎来退休的日子。

书中将这些白领精英们的生活比作“老鼠赛跑”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（Rat Race）。就算仓鼠在笼子里的转轮上不停地奔跑，最终还是只能停在原地。实际上，这些白领精英们也是一样，他们的生活是枯燥而单调的。

在日本，不管你现在多大年龄，如果没有一亿日元以上的资产，就很难实现财务自由的目标。

为了尽早实现财务自由的目标，需要我们**坚持从经济合理的基础出发，理性行动。**在做职业规划时，要尽量选择就算长时间从事也不会感到苦闷工作，或者选择自己擅长的工作来做。同时，要积极寻找创业的机会，在遇到合适的时机时，要敢于积极冒险，果断出手。在赢利后，要继续有效地进行投资。说起来似乎很简单，但是，要想长年累月地坚持这么一点一滴地做，就非常辛苦了。因此，许多人就会半途而废，反而离财务自由的梦想越来越远了。因此，我认为，为了圆财务自由的梦想，就要脚踏实地地夯实基础，锻炼自己的能力，培养敏锐的洞察力，时刻准备着把握人生中的大机遇。总而言之，就是要“尽人事，听天命”。

我个人是认为，工作比赚钱更重要。因此，就算有一天真的能实现财务自由的梦想，我也会坚持工作的。但是，到了那个时候，我就会选择自己喜欢的工作，比如从事金融理论的学术研究、管理自己的资产、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在发展中国家投资，以及全身专注地写书等等。我也期盼着那一天早日到来，但是，现在还不得不日复一日地早出晚归，为生活而奔波忙碌。这样一来，根本就无暇考虑未来的发展愿景。这也许就是时至今日我仍没有实现财务自由的原因。

其实，老鼠赛跑的真正问题在于：**就算你真的赢了比赛，你也只不过还是一只老鼠罢了。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7hetp.net

合成谬误

从某种意义上来说，日本经济是被一群愚蠢的人支撑着。实际上，正是由于这些缺乏金融智商的人们喜欢乱消费，才促使社会上的资金可以自由流转。也正因为许多人在个人经济观上存在不合理性，国家的整体经济形势才会变得越来越好。

的确，证券公司的业务员们会靠欺骗客户赢利。但是，他们下次可能就会上房地产商的当，比如买个糟糕的投资型公寓。而房地产商又可能会买一大堆昂贵的名牌奢侈品，或者被人寿保险公司的熟人敲个竹杠，买上一些垃圾保险商品。如此看来，这个社会中的人们都在欺骗或被骗之中，这恰好促使资金可以自由流转，为经济发展提供良好的助推作用。

每当资金发生流转时，日本政府就会收取消费税、所得税以及法人税等各种名目的税金。这样一来，就将分散在个人手中的现金汇聚在一起，形成巨额的税收收入。而这笔巨额税款在经过政治家和官员们的盘剥和挥霍后，会分配给贫困的人们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在完成这本书的创作后，我心里产生了些许担忧。的确，我写这本书的初衷就是为了保障每位读者朋友们的利益。但是，一旦这本书大卖，并且读者朋友们都按照我的方法来做，那么，又会对日本社会的经济造成怎样的影响呢?

如果日本民众都能按照合理的经济观理性投资和消费，首先要倒霉的肯定是日本中央赛马协会。这样一来，我们就再也看不到那些举世闻名的马了。随后，城市中的奢侈品店会逐家倒闭。人寿保险公司和信用卡公司等金融机构会一个一个地破产。大家会意识到当冲交易是一种愚蠢的游戏，明白基金经理们的业绩还不如投资新手，发现购买他们推销的信托基金就是一个天大的错误，于是，基金经理等就会陷入失业的窘境。在这种环境下，外国投资者们也会一个接一个地从日本市场中撤资。

如此持续下去，必然会酿成金融危机。

在这种局面下，日本政府的税收总额会锐减，公积金濒于崩溃，不仅如此，甚至还会像阿根廷一样出现国债偿付危机。

从个体而言，当然是在经济上行动越合理就越好，因为，它可以提高你致富的概率，令你的生活更幸福。但是，对于国家整体而言，如果每个国民都这样理性地对待金钱，那么，国家的经济就会陷入崩溃的边缘。这正是“合成谬误”。

合成谬误是一个金融学术语，指从微观视角上看似正确的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事物，在经过组合形成宏观整体后，就未必是正确的了。由此看来，如果考虑到国家的经济全局，那些每个个体看来正确的事情，恐怕就不那么正确了。

如果思考得再深入一点，我不禁怀疑日本政府之所以将金融知识从义务教育的范围中剔除，可能就是出于这个原因。这样想来，我出版这本书岂不是犯了一个非常严重的错误吗？

然而，当我想起伟大的物理学家爱因斯坦的一句名言后，便感到释然了，觉得自己完全没有必要杞人忧天。这句名言就是："世界上只有两件事是无限的，宇宙和人类的愚蠢。不过，对于前者我还无法断言。"

我想今后，由于人类的欲望、恐惧和愚蠢，世界经济必将迎来更加繁荣的高峰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

湛庐文化 Cheers Publishing

一切为了您的阅读体验

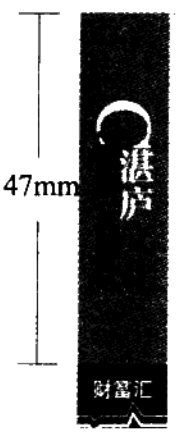
我们出版的所有图书都将归于以下两个品牌

财富汇

心视界

找“小红帽”

为了便于读者在浩如烟海的书架陈列中清楚地找到我们，我们在每本图书的书脊上部47mm处，全部用红色标记，称之为——小红帽。同时，“小红帽”上标注“湛庐文化”字样，小红帽下方标注所属图书品牌名称。湛庐文化主力打造两个品牌：**财富汇**，致力于为商界人士提供国内外优秀的经济管理类图书；**心视界**，旨在通过心理学大师、心灵导师的专业指导为读者提供改善生活和心境的通路。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找“湛庐文化”

我们所有出品的图书，在图书封底都有湛庐文化的标志和“湛庐文化”的字样。

湛庐文化
CheersPublishing

用轻型纸

您现在正在阅读的这本书所使用的是轻型纸，有白度低、质感好、韧性好、油墨吸收度高等特点，价格比一般的纸更贵。

关注阅读体验

我们目前所使用的字体、字号和行距，是在经过大量调查研究的基础上确定的，符合读者阅读感受。每页设计的字数可以在阅读疲劳周期的低谷到来之前，使读者稍作停顿，减轻读者的阅读疲劳，舒适的阅读感觉油然而生。

所有的一切都为了给您更好的阅读体验，代表着我们“十年磨一剑”的专注精神。我们希望我们能够成为您事业与生活中的伙伴，帮助您成就事业，拥有更为美好的生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
全国地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

湛庐文化2008-2010年获奖书目

《牛奶可乐经济学》

国家图书馆“第四届文津奖”十本获奖图书之一，唯一获奖的商业类图书；
搜狐、《第一财经日报》“2008年十本最佳商业图书”。
用经济学的眼光看待生活和工作，体验作为“经济学家”的美妙之处。

《大而不倒》

英文版入围“《金融时报》·高盛2010年度最佳商业图书最终候选榜”，是美国《外交政策》杂志调查发现的全球思想家正在阅读的20本书之一。
“蓝狮子·新浪2010年度十大最佳商业图书”，《智囊悦读》“2010年度十大最具价值经管图书”。
全球政要和首席执行官争相阅读的危机启示录。
一部金融界的《2012》，一部丹·布朗式的鸿篇巨制。

《金融的王道》

“蓝狮子·新浪2010年度最佳金融商业图书”。
汇丰集团主席倾尽毕生心力叩问灵魂之作。
一代银行家眼中的历史与世界，300年资本市场的得失与未来。

《facebook效应》

英文版入围“《金融时报》·高盛2010年度最佳商业图书最终候选榜”。
搜狐2010“读本好书”年度十佳好书，“蓝狮子·新浪2010年度十大最佳商业图书”。
首度公开facebook非凡创业的26个细节，马克·扎克伯格及40多位facebook核心高管倾情讲述。

《稻盛和夫自传》《在萧条中飞跃的大智慧》

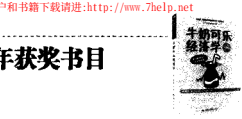
《稻盛和夫自传》“蓝狮子·新浪2010年度十大最佳商业图书”。
稻盛和夫亲笔撰写的唯一传记。
一代经营之圣的成长历程，一位商界智者的梦想之旅。
《在萧条中飞跃的大智慧》被《21世纪商业评论》评为“2009年度最受商业领袖关注的书籍”。
日本“经营之圣”稻盛和夫谈危机下企业的生存之道。

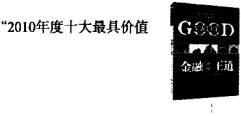
《真实的幸福》

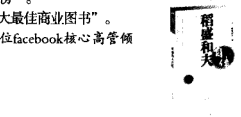
《职场》“2010最具阅读价值的10本职场书籍”。
积极心理学之父马丁·塞利格曼扛鼎之作，哈佛最吸引人、最受欢迎的幸福课。

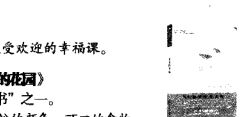
希腊三部曲：《追逐阳光之岛》、《桃金娘森林宝藏》、《众神的花园》

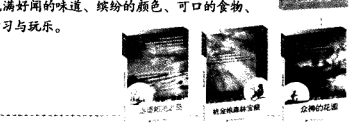
新闻出版总署“第六次（2009年）向全国青少年推荐百种优秀图书”之一。
“希腊三部曲”仿佛艾丽斯仙境与伊甸园，充满好闻的味道、缤纷的颜色、可口的食物、柔软的触感、奇怪有趣的人物和无尽的爱、学习与玩乐。







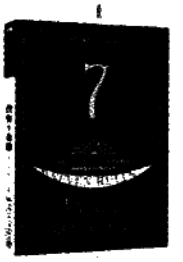




全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

湛庐文化
Cheers Publishing

延伸阅读



《投资7金律》

◎ 标准普尔股票研究首席投资策略家，教你跑赢市场的黄金法则。

◎ 如果你不想错过股市暴跌之后的猛涨，如果你不想在变幻莫测中束手无策，那么开始学习这些被市场验证过的投资金律吧！

《赚钱的技术》

◎ 为什么星巴克也卖三明治？

◎ 为什么苹果能拥有那么多忠实的粉丝？

◎ 为什么亏损的保险公司还能赚钱？

◎ 最通俗易懂的企业经营术。

《麻辣烫为什么穿在签子上卖？》

◎ 3小时上手，经营餐饮店一定赚钱的秘籍。

◎ 最通俗易懂的生产管理知识。

◎ 让你的生意越做越旺。

《简单的博弈论》

◎ 创造最佳决策的技术。

◎ 日本博弈论第一人教你轻松搞懂博弈论。

◎ 体验胸有成竹、胜券在握的快意战略决策！

《简单的逻辑学》

◎ 位列台湾诚品网络书店英文畅销榜第1名。

◎ 被香港中文大学奉为40本英文经典著作之一。

◎ 广受哈佛师生喜爱、被哈佛大学校内书店视为皇冠书籍。

《简单的心理学》

◎ 一本小书，彻底认识你的精神世界。

◎ 日本最受欢迎的自我心理保健书。

◎ 涵盖人际关系、智力开发等诸多方面，易懂实用的通俗心理学书籍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

NAZE TOSHI NO PURO WA SARU NI MAKERUNOKA?
by FUJISAWA Kazuki
Copyright © 2006 FUJISAWA Kazuki
All rights reserved.
Originally published in Japan by DIAMOND, INC.,Tokyo
Chinese (in simplified character only) translation rights arranged with DIAMOND, INC.,Japan through
THE SAKAI AGENCY and BARDON-CHINESE MEDIA AGENCY

本书中文简体字版由DIAMOND, INC.,Japan授权在中华人民共和国境内独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有，侵权必究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
著作权合同登记号
图字：01-2009-1811

让我们大胆地去投资吧！

投资，
就像走进一片神秘莫测的原始森林，
你会迷失前进的方向，
会遇到各种各样的困难，
这时候，
你需要一幅绝对精确的“地图”。

有了它，
投资就不再是弱肉强食的原始森林，
而是遍地猎物的人间乐土。
这个地图，就是投资的基本知识。

上架指导:个人理财/金融投资

湛庐文化
Cheers Publishing

ISBN 978-7-300-14779-6

ISBN 978-7-300-14779-6

定价：32.00元